



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A  
NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS  
IMPROVEMENT

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

**Kateřina Poláčková**

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

**Ing. Kateřina Fojtů**

**BRNO 2019**

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky  
Studentka: **Kateřina Poláčková**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Ekonomika podniku  
Vedoucí práce: **Ing. Kateřina Fojtů**  
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení

### Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod  
Vymezení problému a cíle práce  
Teoretická východiska práce  
Analýza problému a současné situace  
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### Cíle, kterých má být dosaženo:

Student zhodnotí situaci společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy. Dále výsledky interpretuje a porovná s doporučenými hodnotami, oborovými průměry či nejbližší konkurencí. Na základě provedených analýz nalezne příčiny nepříznivého stavu a navrhne možná opatření pro zlepšení situace.

### Základní literární prameny:

HANZELKOVÁ, A., M. KEŘKOVSKÝ a O. VYKYPĚL. Strategické řízení: teorie pro praxi. 3. přepracované vydání. V Praze: C.H. Beck, 2017, xxii, 232 stran : ilustrace. ISBN 978-80-7400-637-1.

KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. : il., formuláře. ISBN 978-80-247-3349-4.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, 152 stran : ilustrace, grafy. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 271 stran : ilustrace. ISBN 978-80-271-0413-0.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce hodnotí finanční situaci společnosti v letech 2013 – 2017, pomocí zvolených metod a jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Zjištěné hodnoty dále budou využity ke zhodnocení, porovnání a následnému formulování vhodných opatření, která by měla vést ke zlepšení situace společnosti.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, Porterův model, PESL analýza, likvidita, zadluženost, rentabilita.

## **Abstract**

This bachelor thesis evaluates financial situation of the company between years 2013 – 2017. Various chosen methods and individual indicators of the financial analysis are used for the evaluation. Outcome figures are then reviewed, compared and used for formulation of appropriate measures, that would lead to the improvement of company's situation.

## **Key words**

Financial analysis, Porter's Five Forces, PESL analysis, indebtedness, liquidity, return.

### **Bibliografická citace**

POLÁČKOVÁ, Kateřina. *Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-09]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/119661>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Kateřina Fojtů.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 5. května 2019

---

Podpis studenta

## **Čestné poděkování**

Tímto bych ráda poděkovala především paní Ing. Kateřině Fojtů za vedení mé bakalářské práce, za čas, který mi věnovala a cenné rady. Dále děkuji paní Pavlíně Poláčkové, externí účetní společnosti Clitia a.s., za možnost vykonání praxe a poskytnutí veškerých podkladů pro vypracování mé práce.

# Obsah

Úvod.....	10
Cíle práce, metody a postupy zpracování .....	11
1 Teoretická východiska práce .....	12
1.1 Analýza okolí společnosti .....	12
1.1.1 PESL analýza.....	12
1.1.2 Porterův model (analýza).....	13
1.1.3 Interní analýza (model „7S“) .....	14
1.2 Finanční analýza.....	16
1.2.1 Soustavy ukazatelů .....	18
1.2.2 Analýza absolutních dat.....	20
1.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	22
1.2.4 Poměrové ukazatele .....	23
1.2.5 Provozní ukazatele.....	32
2 Analýza současného stavu .....	34
2.1 Představení společnosti .....	34
2.1.1 Stručná charakteristika.....	34
2.1.2 Základní údaje o právní formě společnosti.....	34
2.1.3 Předmět podnikání společnosti .....	35
2.2 Analýza okolí podniku .....	37
2.2.1 PESL .....	37
2.2.2 Porterův model.....	40
2.2.3 Interní analýza „7S“ .....	43
2.2.4 Shrnutí předchozích analýz.....	46
2.3 Finanční analýza.....	47



2.3.1	Soustavy ukazatelů .....	47
2.3.2	Absolutní ukazatele.....	48
2.3.3	Rozdílové ukazatele .....	59
2.3.4	Poměrové ukazatele .....	61
2.3.5	Provozní ukazatele .....	68
2.3.6	Shrnutí finanční analýzy .....	68
3	Vlastní návrhy řešení .....	73
	Závěr .....	81
	Seznam použitých zdrojů.....	83
	Seznam použitých zkratk a symbolů.....	86
	Seznam grafů .....	87
	Seznam obrázků.....	88
	Seznam tabulek .....	89
	Seznam vorců.....	90
	Seznam příloh .....	92

## ÚVOD

Alfou a omegou podnikání je bezesporu zisk. Jeho maximalizace a zároveň minimalizace nákladů představuje základní cíl většiny korporací a společností. Dalším hlavním cílem může pro podnikatele být i maximalizace tržní hodnoty podniku. Vždy záleží na druhu podnikání a na zájmu vedení společnosti.

Tyto cíle spojuje nutnost správně zvolené strategie, kterou by však nebylo možné optimalizovat bez znalosti výsledků činnosti podniku, nejen aktuálních, ale i v minulých letech. Tyto údaje je možné získat ze základních výkazů podniku, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, případně výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích). Nápomocné mohou být i výroční zprávy společnosti a další dostupné a užitečné informace. Díky nim je možné vytvořit finanční analýzu na určité období. Jednotlivé ukazatele pomáhají zhodnotit nejen úspěšnost podniku v minulosti, ale také odhadnout jeho vývoj do budoucnosti. (1)

Odhalené skutečnosti finanční analýzou mají význam nejen pro samotnou analyzovanou společnost a její vedení, ale pro všechny, kterých se její činnost týká. Z tohoto důvodu se v rámci finanční analýzy vytváří i analýza okolí. Ta zohledňuje na příklad i ekonomickou situaci na trhu, jeho chování, a především dopady na vybranou společnost. Celkově analýza okolí rozebírá všechny faktory ovlivňující chod společnosti, které mohou být mnohdy klíčové.

Analýza odhaluje silné a slabé stránky společnosti a nabízí odpovídající opatření v případě nepříznivého trendu pro zlepšení finanční situace. Vytvoření celkového obrazu hospodaření společnosti je nezbytné pro budoucí rozhodování v oblasti dosažení a stanovení krátkodobých i dlouhodobých cílů.

## **CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ**

Hlavním cílem bakalářské práce je hodnocení finanční situace společnosti na základě zpracování finanční analýzy. Pomocí vybraných ukazatelů bude zhodnoceno finanční zdraví podniku a výsledky budou porovnány s doporučenými hodnotami a odvětvovými průměry. Po nalezení příčin nepříznivých trendů budou navržena opatření a doporučení pro zlepšení situace společnosti.

Z hlediska dílčích cílů se v první část bakalářské práce zabývá veškerou teorií, která bude využita při zpracování analytické části. Teoretická část se zabývá hlavní metodou hodnocení finanční situace podniku, kterou je finanční analýza. Definuje její význam, veškeré zdroje a uživatele, pro které je přínosná. Poté je rozebrána teorie analýzy okolí společnosti a interní analýza podniku. Konkrétně je definována analýza PESL, Porterova analýza a interní analýza „7S“. Dále se tato část také věnuje metodám finanční analýzy a ukazatelům, které budou klíčové v části analytické. Následuje definice soustav ukazatelů, které vytvářejí obraz celkové finančně-ekonomické situace podniku. Další část již vymezuje konkrétní stavové, rozdílové a poměrové ukazatele finanční analýzy. Definují jejich význam a doporučené hodnoty vykazující bezproblémový chod společnosti.

Druhá část, analýza současného stavu, se věnuje již vybrané společnosti. Všechny metody uvedené v části teoretické jsou zde aplikovány prakticky doplněním dat z výkazů společnosti do vymezených vzorců. Nejprve je vytvořena analýza okolí společnosti, která může často odhalit skutečnosti související s konkrétními ukazateli. Následují výpočty soustav ukazatelů, které obecně hodnotí situaci podniku. Přesnější výpočty však nabízí jednotliví ukazatelé, vypočítané dosazením vstupujících položek do konkrétních vzorců. Výsledky finanční analýzy jsou interpretovány slovně, případně pro lepší přehlednost znázorněny graficky. Dále jsou výsledné hodnoty porovnány s doporučovými hodnotami a odvětvovými průměry. Na závěr jsou vyhodnoceny souvislosti mezi nimi a zformulovány veškeré získané informace. Celkově zde dochází k vyhodnocení výsledků z předchozích kapitol, jejich interpretace, případně vyčlenění odchylek.

Všechna tato data jsou dále využívána pro nalezení příčin těchto odchylek a nepříznivých stavů, především pro následná navržená opatření. Ta by v konečném důsledku mohla společnosti pomoci ke zlepšení finanční situace.

# 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Ke kompletnímu zhodnocení finanční situace podniku jsou důležité různé aspekty. Důležitá je finanční analýza, její metody, finanční ukazatele a jejich doporučené hodnoty. V první řadě však musí být zanalyzováno okolí podniku pomocí PESL, Porterovy analýzy a vnitřní prostředí podniku pomocí interní analýzy.

## 1.1 Analýza okolí společnosti

V této části se věnuji analýze vnitřního a vnějšího prostředí společnosti pomocí ukazatelů analyzujících okolí společnosti. Podnikatelské prostředí je nutné analyzovat z důvodu vlivu mnoha faktorů, které pro společnost vytváří příležitosti, ale mohou být i potencionálními hrozbami. Zkušenost potvrzuje, že hlavní příčinou růstu či poklesu společnosti není vnitřní vývoj, ale vliv faktorů okolí. Z toho důvodu jsou dnes úspěšnější společnosti, které strategii podnikání přizpůsobují realitě jejich okolí (2). To je dáno především rozšiřujícími se faktory ovlivňující okolí společnosti v důsledku neustálého rozvoje vědy a techniky. Nejedná se tedy pouze o analýzu minulého a současného stavu, klade se důraz na navázání prognózy stavu budoucího. Zkoumá se tedy, zda faktory, které již v minulosti společnost ovlivnily, budou hrát roli i v budoucnu (3).

### 1.1.1 PESL analýza

Analýza obecného okolí společnosti se zaměřuje sektory socioekonomické, technologické a na vládní sektor. Nejčastějším způsobem zkoumání makroprostředí je metoda PESL, jejíž název je akronymem vytvořeným prvními písmeny anglických názvů faktorů, kterým by se měla věnovat pozornost:

- political – politické faktory,
- economic – (makro)ekonomické faktory,
- social – společenské a demografické faktory,
- legal – právní faktory (2).

#### Politické faktory

Politické faktory mají na společnost dopad podle stupně vlivu na ekonomiku a podle toho, zda vláda podporuje podnikání. Zde záleží na aktuální politické situaci, na pozici a stabilitě vlády, monetární a fiskální politice a podpoře zahraničního obchodu (4).

### **Ekonomické faktory**

Situace společnosti je velmi silně ovlivňována současným a budoucím stavem ekonomiky. Důraz se při analýze klade především na stadium hospodářského cyklu, hospodářskou politiku a politickou situaci, monetární politiku státu, fiskální politiku, platební bilanci státu a inflaci. Jelikož tyto faktory mohou mít kladný i negativní vliv, je nutné analyzovat nejen sílu, ale i způsob působení na vývoj společnosti (2).

### **Sociální faktory**

Sociální faktory ovlivňují především poptávku po zboží či službách a zároveň i nabídku prostřednictvím podnikání a pracovní motivace. Zohledňuje se klima ve společnosti, postoje a hodnotové stupnice lidí, ať už jde o zákazníky, zaměstnance, konkurenty, dodavatele, či partnery. Dále hraje důležitou roli životní styl, životní úroveň, zdravotní stav a věková struktura populace (2).

### **Legislativní faktory**

Jedná se především o právní prostředí, ve kterém se společnost vyskytuje. Aktivita vlády a vlivy státní moci jako jsou například platné zákony a vyhlášky, státní regulace, regulace importu a exportu nebo ochrana životního prostředí (4).

#### **1.1.2 Porterův model (analýza)**

Porterův model, někdy označován jako Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí, je využíván jako nástroj analýzy oborového okolí společnosti (zákazníci, dodavatelé, konkurenti). Zastává názor, že je pozice společnosti v určitém odvětví dána působením pěti základních faktorů: vyjednávací silou zákazníků, vyjednávací silou dodavatelů, hrozbou vstupu nových konkurentů, hrozbou substitutů a rivalitou firem působících na daném trhu (2).

#### **Vyjednávací síla zákazníků**

Zákazník má vůči svému dodavateli silnou pozici, když se jedná o velkého či významného zákazníka. Společnost si tedy snaží vytvořit image. Dále má zákazník silnou pozici, když má dostatečné informace o trhu, z důvodu je citlivosti zákazníka na změnu ceny. V neposlední řadě, když je zákazník nucen minimalizovat náklady, především v případě existence snadno dostupných substitutů (2).

### **Vyjednávací síla dodavatelů**

Pozice dodavatele se zvyšuje, je-li na daném trhu významným nebo velkým především v případě, že na daném trhu existuje pouze omezený počet dodavatelů. Dále, jak už bylo zmíněno, zvyšuje svou sílu, jestliže zákazníci nemají dostatečné informace o trhu nebo snadno nedosahují na substituty produktu (2).

### **Hrozba vstupu nových konkurentů**

Hrozba nových konkurentů se snižuje v případě, že jejich fixní náklady pro vstup do určitého odvětví jsou velmi vysoké. Dále, jestliže je dané odvětví tvořeno především monopoly, nebo v případě, že jsou stávající firmy připravené na vstup konkurenta reagovat agresivně (2).

### **Hrozba substitutů**

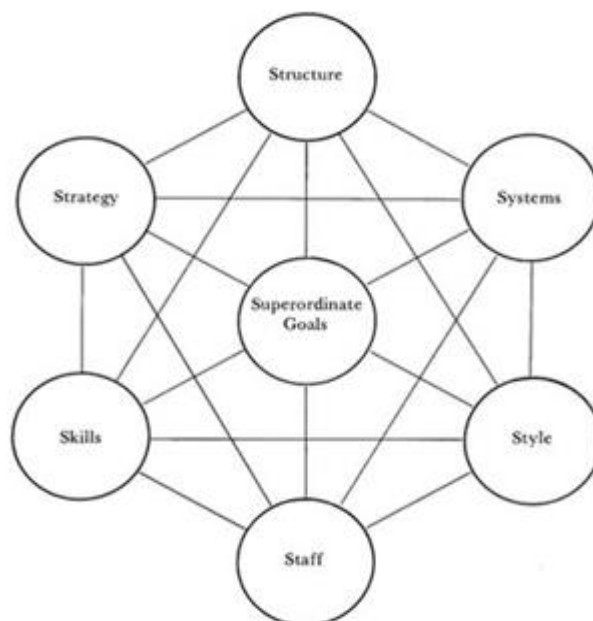
Hrozba substitutů je nejnižší hlavně v případě, neexistují-li k danému produktu substituty žádné. Dále se tato hrozba snižuje s navyšujícími se fixními náklady na výrobu substitutu a s nedostatečnou nabídkou v důsledku špatného využití distribučních kanálů (2).

### **Rivalita firem působících na daném trhu**

Rivalita firem může být na daném trhu vysoká tehdy, jedná-li se o lukrativní odvětví s velkým množstvím konkurentů, kteří se za každou cenu snaží na daném trhu udržet (cenovou i necenovou konkurencí) (2).

#### **1.1.3 Interní analýza (model „7S“)**

Co se analýzy vnitřního prostředí týče, dle McKinsey je nutné na každou organizaci pohlížet jako na množinu sedmi základních aspektů vzájemně se podmiňujících a ovlivňujících. Model „7S“ by měl být, stejně jako další interní analýzy, zpracován vyváženě, popisně a kriticky. Nejprve by měla být ke konkrétním oblastem uvedena fakta, tedy minulý a současný stav. Následně by tato fakta měla být kriticky zhodnocena. Metoda „7S“ analyzuje sedm faktorů začínajících na písmeno S, díky kterým nese svůj název (2).



**Obrázek 1: Model "7S"**  
Zdroj: (2)

### **Struktura (Structure)**

Objasňuje organizační uspořádání organizace, její obsahovou a funkční náplň. Ukazuje fungování z pohledu spolupráce, kontrolních mechanismů a sdílení informací (2).

### **Systémy řízení (Systems)**

Jsou to systémy (prostředky) sloužící řízení: komunikační, dopravní, kontrolní, informační, atd (2).

### **Styl manažerské práce (Style)**

Vyjadřuje přístup managementu k řízení a řešení problémů (2).

### **Spolupracovníci (Staff)**

Představuje lidi pracující v organizaci, řídicí i řadové pracovníky. Analyzují se jejich vztahy, funkce, motivace a chování vůči firmě, přičemž se rozlišují kvantifikovatelné a nekvantifikovatelné aspekty (2).

### **Schopnosti (Skills)**

Hodnotí, jak moc je pracovní kolektiv organizace profesionálně zdatný jako celek (2).

### **Sdílené hodnoty (Shared values)**

Jsou to ideje a principy organizace, které by měly být respektovány pracovníky a dalšími lidmi, kterým záleží na úspěchu organizace (2).

## 1.2 Finanční analýza

Pro řízení podniků je finanční analýza jako metoda hodnocení finanční situace podniku velmi cenná. Odhaluje ziskovost podniku, hodnotí kapitálovou strukturu, efektivnost využívání aktiv, schopnost včasného splácení závazků a další aktivity a skutečnosti. Finanční analýza je zejména využívána pro posouzení finanční situace, postavení a pozice podniku. Tyto znalosti se dále dají využít k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury nebo při sestavování finančních plánů. Je zdrojem v důležitých informací nejen pro vlastní potřebu podniku, ale i pro všechny, kteří jsou s podnikem spjati hospodářsky či finančně (1). Každý subjekt navíc provádí finanční analýzu za účelem získání rozdílných informací, a proto kladou důraz na jiné finanční ukazatele. Například pro vlastníka podniku bude pro další rozhodování a posuzování nejdůležitější ukazatel hodnocení ziskovosti (rentability) vloženého kapitálu neboli ukazatel návratnosti jeho prostředků. Banky či dodavatele bude více zajímat například ukazatel likvidity a zadluženosti. Potencionální investoři se zase budou zaměřovat na ukazatel ziskovosti a tržní hodnoty (1,5).

K vypracování kvalitních a relevantních výsledků jsou důležitá konkrétní data, ze kterých bude finanční analýza vycházet. Tím nejzákladnějším zdrojem informací jsou účetní výkazy podniku, především rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha k účetní uzávěrce, případně výroční zpráva. Je možné čerpat i ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, dále z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz (1).

### Metody finanční analýzy

Dle většiny literárních pramenů je základním členěním finanční analýzy následující:

- a) kvalitativní, tzv. fundamentální analýza,
- b) kvantitativní, tzv. technická analýza.



Také se můžeme setkat s rozdělením analýzy na analýzu ex post a ex ante. Rozdíl spočívá v tom, že zatímco analýza ex post je založena na retrospektivních datech, analýza ex ante se soustředí na budoucnost – snaží se setrvávat v současné situaci, předvídat budoucí trend a případně včas upozornit na určité hrozby (5).

### **Fundamentální finanční analýza**

Fundamentální analýza vychází ze zpracování velkého množství kvalitativních údajů. Základem této metody jsou znalosti a zkušenosti odborníků v souvislosti s ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Cílem je tedy identifikovat prostředí, ve kterém se podnik nachází neboli analyzovat vliv vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, vliv aktuální fáze života podniku a charakteru podnikových cílů. Příkladem je SWOT analýza či metoda kritických faktorů úspěšnosti (5).

### **Technická finanční analýza**

Základem technické analýzy jsou ekonomická a finanční data, k jejichž zpracování využívají analytici matematické či statistické metody. Výsledné hodnocení dále srovnávají s dílčími závěry z jiných postupů, což v konečném výsledku vede ke kvalifikovanému ekonomickému posouzení (5).

Dle Sedláčka se dále podle dat a účelu analýzy rozlišuje:

1. analýza absolutních dat (stavových i tokových),
  - analýza trendů (horizontální analýza),
  - procentní rozbor (vertikální analýza),
2. analýza rozdílových ukazatelů (fondů, finančních prostředků),
3. analýza poměrových ukazatelů,
  - rentability,
  - aktivity,
  - zadluženosti a finanční struktury,
  - likvidity,
  - kapitálového trhu,
  - provozní činnosti,
  - cash flow,

4. analýza soustav ukazatelů,
  - pyramidové rozklady,
  - komparativně analytické metody,
  - matematicko-statistické metody,
  - kombinace metod.

### **1.2.1 Soustavy ukazatelů**

Finančně-ekonomickou situaci společnosti nelze analyzovat pouze pomocí jednotlivých finančních ukazatelů, jelikož je jejich vypovídací schopnost omezená. Sami o sobě tyto jednotlivé ukazatele charakterizují pouze určitý úsek činnosti dané společnosti, a proto se pro usnadnění vytvoření obrazu celkové finanční situace společnosti tvoří soustavy ukazatelů. Aby mohl být určitý soubor soustavou, musí mezi jednotlivými ukazateli být vzájemná souvislost a závislost. Čím více ukazatelů je v souboru, tím detailnější situaci společnosti odráží. Na druhou stranu může vytvářet zmatek v orientaci, a to hlavně v celkovém hodnocení společnosti.

Rozdělení soustav ukazatelů je spousta. Pro analýzu finanční situace společnosti, resp. diagnostiku zdraví společnosti a předpovídání krizového vývoje, se nejčastěji využívají účelové výběry ukazatelů, které se rozdělují na:

- 1) bonitní (diagnostické) modely,
- 2) bankrotní (predikční) modely (5).

#### **Bonitní (diagnostické) modely**

Tyto modely se pomocí výběru několika málo ukazatelů snaží diagnostikovat finanční zdraví společnosti. Na základě srovnání s dalšími společnostmi v rámci jednoho oboru podnikání určuje bonitu společnosti, zda se subjekt zařazuje mezi dobré nebo špatné společnosti (6).

## Index bonity

Index bonity, nazývaný také jako indikátor bonity, je zjednodušená statistická analýza více vybraných dat. Vypočítá se pomocí šesti ukazatelů:

$x_1$  = cash flow / cizí zdroje

$x_2$  = celková aktiva / cizí zdroje

$x_3$  = zisk před zdaněním / celková aktiva

$x_4$  = zisk před zdaněním / celkové výkony

$x_5$  = zásoby / celkové výkony

$x_6$  = celkové výkony / celková aktiva

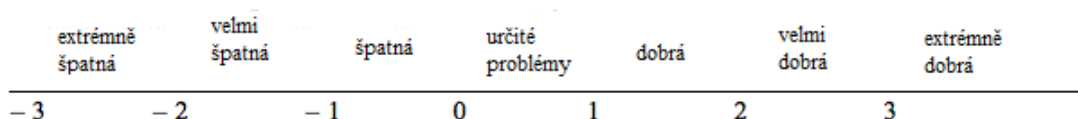
Index bonity se pak vypočítá z rovnice:

$$B_i = 1,5 * x_{i1} + 0,08 * x_{i2} + 10 * x_{i3} + 5 * x_{i4} + 0,3 * x_{i5} + 0,1 * x_{i6}$$

### Rovnice 1: Index bonity

Zdroj: (5)

Hodnocení finančně-ekonomické situace společnosti se odvíjí od výše bonitního indexu, resp. čím vyšší je jeho hodnota, tím lepší je situace společnosti. Formulace výsledků se opírá o následující hodnotící stupnici:



### Obrázek 2: Stupnice indexu bonity

Zdroj: (5)

Ze stupnice vyplývá, že čím vyšší je hodnota indexu bonity, tím lepší je ekonomická situace společnosti.

## Bankrotní (predikční) modely

Obecně bankrotní modely varují o možnosti bankrotu v dohledné době. Vycházejí z předešlých zkušeností, kdy se společnost chová podle určitých vzorců, které jsou typické pro bankrot. Nejčastější známky ohrožení finančního zdraví společnosti jsou indikovány problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu či s rentabilitou vloženého kapitálu (6).

## Index IN05

Inka a Ivan Neumaierovi, autoři IN indexů, celkem sestavili čtyři indexy uzpůsobené českým podnikům. Obecně vycházejí z významných bankrotních indikátorů a umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost. Konkrétně index IN05 je nejlepším, a to proto, že zkoumá finanční situaci společnosti jak z pohledu věřitele, tak z pohledu vlastníka. Srovnává kvalitu fungování podniku a včas upozorňuje na případný bankrot (5).

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Rovnice 2: Index IN05**

Zdroj: (7)

Pro případ, že by byla společnost velmi málo zadlužená, se hodnota druhého ukazatele (EBIT/úrokové krytí) omezuje na hodnotu 9. Vysoký ukazatel nákladového krytí by jinak převážil ostatní ukazatele a měl by vliv na celkovou hodnotu indexu, která by se blížila k nekonečnu (7).

Výsledné hodnoty je možné hodnotit a interpretovat následovně:

- a) společnost s 86 % pravděpodobností spěje k bankrotu při  $IN05 < 0,9$ ;
- b) společnost se pohybuje v pásnu „šedá zóna“ při  $0,9 < IN05 < 1,6$ ;
- c) společnost s 67 % pravděpodobností tvoří hodnotu při  $IN05 > 1,6$  (7).

Nevýhoda tohoto indexu spočívá ve výsledku v podobě jednoho čísla. Tato hodnota shrne celkový stav společnosti, ale zanedbává informace o příčinách případných problémů a možnostech jejich odstranění. Na druhou stranu, jak již bylo zmíněno, představuje tento index jednoduchý a rychlý způsob zjištění finančního podniku (7).

### 1.2.2 Analýza absolutních dat

Analýza stavových neboli absolutních ukazatelů slouží zejména k analýze majetkové a finanční struktury. Její ukazatele analyzují vývojové trendy a vyjadřují procentuálně jednotlivé dílčí položky rozvahy (1).

## Horizontální analýza

Horizontální analýza podniku nese svůj název z důvodu sledování změn jednotlivých položek výkazů horizontálně, tedy po řádcích. Zjišťuje, o kolik se změnily jednotlivé položky finančních výkazů v čase, a to procentuálně nebo v absolutních číslech (6,7).

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období}$$

**Rovnice 3: Horizontální analýza v absolutním vyjádření**

Zdroj: (6)

$$\text{procentuální změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100$$

**Rovnice 4: Horizontální analýza v procentuálním vyjádření**

Zdroj: (6)

Celkově se jako výhodnější možnost jeví procentuální vyjádření. Je přehlednější a mimo jiné umožňuje také mezifiremní srovnání (6).

## Vertikální analýza

Vertikální analýza, někdy označovaná jako analýza komponent, se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jedná se o procentuální vyjádření jednotlivých položek základních účetních výkazů ke zvolené základně. Díky této metodě lze lépe porovnávat účetní výkazy podniku s předchozím obdobím, odvětvovými průměry, či s jinými podniky v tomtéž oboru podnikání. Pomocí struktury aktiv můžeme sledovat, kam podnik investoval svěřený kapitál, i jeho výnosnost. Dále informuje o poměru mezi stálými a oběžnými aktivy a zajištění likvidity. Z jakých zdrojů byl majetek podniku pořízen, ukazuje struktura pasiv. Zde platí, že je levnější majetek financovat z krátkodobého a cizího kapitálu. Podnik by měl apelovat na vhodné rozložení finančních zdrojů, aby tak mohl snížit riziko s ním spojené (6). Při procentním vyjádření dílčích položek se u vertikální analýzy postupuje ve sloupcích odshora dolů, ne napříč jednotlivými roky. Díky tomu získala své označení. Výhodou je srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, jelikož se nezávisí na meziroční inflaci. Proto se používá ke vzájemnému srovnání různých firem a ke srovnání časových vývojových trendů podniku ve více letech (5).

### 1.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, někdy označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy), slouží ke zlepšení řízení finanční situace podniku, zejména se pak zaměřují na jeho likviditu. V tomto smyslu je finanční fond označován jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (5).

#### **Čistý pracovní kapitál**

Nejčastějším a nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Je definován rozdílem mezi oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Díky těmto veličinám lze z oběžných aktiv lépe oddělit část finančních prostředků, která bude brzy použita na úhradu krátkodobých závazků, od části volných finančních prostředků, kterou můžeme označit jako finanční fond. Ten pro společnost představuje část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Čistý pracovní kapitál tedy poukazuje na platební schopnost podniku. Jinými slovy, pokud společnost disponuje dostatečnou potřebnou výší relativně volného kapitálu (je připraven na případnou nepříznivou událost), dá se označit jako společnost likvidní (5).

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{cizí krátkodobý kapitál}$$

#### **Rovnice 5: Čistý pracovní kapitál**

Zdroj: Zpracováno dle (5)

Optimální hodnota čistého pracovního kapitálu je subjektivní. Pro společnost je žádoucí, aby úroveň ukazatele zajistila hladké fungování a zároveň nenaznačovala velké náklady na financování z vlastních nebo dlouhodobých zdrojů (7).

#### **Čisté pohotové prostředky**

Čisté pohotové prostředky, resp. peněžní finanční fond dle Knápkové, určuje likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Obecně lze tento ukazatel vypočítat jako rozdíl pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Pohotové finanční prostředky mají v tomto případě dvě možné definice. Při snaze o vysoký stupeň likvidity je vhodný přísnější způsob, kdy peněžní prostředky představují pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Benevolentnější modifikace mezi ně zahrnuje také krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, z důvodu rychlé přeměnitelnosti na peníze jako podmínky fungujícího kapitálového trhu (1,6).

*čisté pohotové prostředky*

$$= \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

**Rovnice 6: Čisté pohotové prostředky**

Zdroj: Zpracováno dle (1)

Doporučují se nízké a kladné hodnoty. Nižší i vyšší hodnoty značí problém s množstvím likvidních aktiv a splatností závazků (5).

### **Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond**

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, někdy označovaný jako čistý peněžní majetek, mezi zmíněnými rozdílovými ukazateli razí střední cestu. Představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy, poníženými o zásoby nebo i nelikvidní pohledávky, s krátkodobými závazky.

*čistý peněžně – pohledávkový finanční fond*

$$= (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky}$$

**Rovnice 7: Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond**

Zdroj: Zpracováno dle (5)

Stejně jako u předešlých ukazatelů je v tomto případě žádoucí hodnota kladná a nízká (5).

### **1.2.4 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele jsou u finanční analýzy nejrozšířenější a nejoblíbenější metodou, jelikož umožňují získat představu o finanční situaci podniku. Jejich interpretace však někdy vyžaduje hlubší analýzu konkrétních jevů. Podstatou poměrových ukazatelů je sestavovat podíly různých položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty, případně cash flow, což spočívá v dávání do poměru část celku a celek samotný nebo konkrétní veličiny, které určují vztah mezi nimi. U některých z poměrových ukazatelů jsou uvedeny doporučené hodnoty, které vycházejí z běžné praxe finanční analýzy. Je nutné s nimi pracovat velmi obezřetně, jelikož jsou pouze orientační a každý podnik si je v různých souvislostech může vykládat jinak. U interpretací je tedy nutné uvažovat o více způsobech vyhodnocování z důvodu jedinečnosti každého podniku. Dále se díky praxi ukázalo, že je dostačující použít pouze několik základních ukazatelů roztržiděných do následujících skupin:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele rentability,
- provozní ukazatele (1,6).

#### 1.2.4.1 Ukazatele likvidity

Jak již bylo zmíněno, jednou z podmínek úspěšné společnosti je trvalá platební schopnost. O té vypovídají ukazatele likvidity, neboť vyjadřují schopnost podniku včas hradit krátkodobé závazky (6). Likvidita je ve většině zdrojů definována jako souhrn všech prostředků, které lze využít na úhradu závazků. Solventnost je schopnost podniku hradit k určitému termínu a v požadované podobě své dluhy. Mezi likviditou a solventností je úzká souvislost, resp. likvidita je podmínkou solventnosti. Ukazatele likvidity vyjadřují poměr, kdy čítec odráží, čím je možno platit a jmenovatel to, co je nutno platit. Přesnost tohoto měření závisí na dosazení položky aktiv do čítele podle doby likvidnosti (1,6).

##### **Běžná likvidita**

Udává, kolikrát vyšší jsou oběžná aktiva než krátkodobé závazky. Pro věřitele je to důležitý ukazatel, jelikož ukazuje, kolikrát je společnost schopna uspokojit jejich pohledávky, pokud by proměnila všechna svá oběžná aktiva na peníze (7). Výpočet běžné likvidity je citlivý na strukturu zásob a jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Dále by si měla dát společnost pozor na strukturu pohledávek, zejména z hlediska lhůty splatnosti a nedobytných pohledávek (1,6).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

##### **Rovnice 8: Běžná likvidita**

Zdroj: (5)

Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují v intervalu 1,5 - 2,5. V případě, že se ukazatel rovná 1, když se oběžný majetek rovná krátkodobým závazkům, je likvidita společnosti značně riziková. Pokud je však hodnota příliš vysoká, vypovídá ukazatel o příliš drahém financování. Za velmi rizikové lze považovat podnikání, kdy společnost využívá část krátkodobých cizích zdrojů k financování dlouhodobého majetku (1).



### **Pohotová likvidita**

Oproti běžné likviditě ukazatel pohotové likvidity výpočet zpřísňuje. V čitateli odečítá od oběžných aktiv jejich nejméně likvidní část, část nejhůře přeměnitelnou na peníze, kterou jsou zásoby (7). Díky tomuto rozdílu lze obě likvidity porovnávat a hodnotit jejich poměr. Pokud je hodnota pohotové likvidity výrazně nižší, je to známka nadměrné váhy zásob v rozvaze podniku (5).

$$\text{pohotvá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Rovnice 9: Pohotová likvidita**

Zdroj: (5)

Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5. Poměr by neměl klesnout pod 1, z důvodu zachování likvidity společnosti. Pokud se tak však stane, musí společnost počítat s případným prodejem zásob (1,6).

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost společnosti hradit právě splatné dluhy z toho, co má okamžitě k dispozici. Vypočítá se jako poměr mezi finančním majetkem a krátkodobými závazky. Jako finanční majetek můžeme označit peníze v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalenty, kterými mohou být i volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry (6,8).

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Rovnice 10: Okamžitá likvidita**

Zdroj: Zpracováno dle (7)

Zajištění likvidity odpovídá hodnotě vyšší než 0,2 a nižší než 0,5. Při vyšších hodnotách by měla společnost zefektivnit využívání finančních prostředků (1).

#### **1.2.4.2 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti díky poměru cizích a vlastních zdrojů udávají rozsah financování majetku společnosti pomocí dluhů. Určují tedy výši rizika na základě výše zadluženosti společnosti, jelikož zadluženost nemusí být vždy negativní charakteristikou. Není pochyb o tom, že s sebou zadlužení nese riziko finanční nestability. Na druhou stranu, růst zadluženosti přispívá k růstu rentability a vyšší tržní hodnotě společnosti (5). Celkově tedy analýza zadluženosti srovnává položky výkazů. Co se rozvahy týče, ukazuje analýza

zdroje financování podnikových aktivit. Porovnání položek výkazu zisku a ztráty určuje, kolikrát jsou náklady na cizí kapitál financování pokryty ziskem (1). Zavádějící u těchto ukazatelů mohou být aktiva pořízená prostřednictvím leasingu. Neobjevují se totiž v rozvaze, ale pouze ve výkazu zisku a ztráty jako služba (náklad). V případě, že společnost takový majetek vlastní, ukazatel neukáže celou zadluženost podniku. Ke zjištění její hodnoty je pak nutné využít některý z ukazatelů právě na bázi výkazu zisku a ztráty (7).

### **Celková zadluženost**

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Určuje ji podíl cizího kapitálu a celkových aktiv, tedy do jaké míry je majetek společnosti financován cizími zdroji. Pro věřitele jsou lepší nízké hodnoty ukazatele, znamená to pro ně nižší riziko v případě likvidace společnosti. Vlastníci na druhou stranu požadují vyšší finanční páku ke znásobení jejich zisků. Na ukazatel zadluženosti mají největší vliv daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti (6,8).

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

**Rovnice 11: Celková zadluženost**

Zdroj: (1)

Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje mezi 30 % a 60 %. Někdy však u celkové zadluženosti vyšší jak 50 % věřitelé váhají s poskytnutím úvěru a požadují vyšší úrok. U hodnocení se doporučuje brát v úvahu příslušnost odvětví společnosti a také schopnost splácení úroků (1).

### **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování, resp. finanční nezávislost je doplňkem ukazatele celkové zadluženosti. Oproti celkové zadluženosti vyjadřuje, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Oba ukazatele odráží skladbu kapitálu a jejich součet je roven 1 (5).

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

**Rovnice 12: Koeficient samofinancování**

Zdroj: (5)

## Úrokové krytí

Pomocí schopnosti splácet úroky ukazuje ukazatel úrokového krytí výši zadluženosti společnosti. Vyjadřuje kolikrát zisk převyšuje placené úroky (1).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

**Rovnice 13: Úrokové krytí**

Zdroj: (1)

Z počátku by se mohlo zdát, že postačí, když budou úroky pokryty ziskem jedenkrát. To by však znamenalo, že pro akcionáře po uhrazení úroků nezbyde nic, jelikož všechny zisk pokryl nákladové úroky. Optimální hodnoty jsou mezi 3 a 6, případně 5 až 8 (5).

### 1.2.4.3 Ukazatele aktivity

Obecně se ukazatele aktivity zabývají efektivním hospodařením společnosti se svými aktivy, neboli měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Má-li společnost aktiv více, než je účelné, snižuje svůj vlastní zisk zbytečně vysokými náklady na tato aktiva. Jejich nedostatek zase signalizuje nevyužití potenciálních podnikatelských příležitostí v budoucnu. Ukazatele aktivity lze vyjádřit v následovně:

- počtem obrátů (obratovostí),
- dobou obratu (6,8).

Ukazatele obratovosti udávají, kolikrát roční tržby převyšují hodnotu počítané položky, tedy počet obrátek za určité období. Vysoký počet obrátek zkracuje dobu, kdy je majetek vázán, a tím se většinou zvyšuje zisk. Ukazatele doby obratu vyjadřují, jak dlouho trvá jedna obrátka majetku. Aby se zvyšoval počet obrátek, musí být doba obratu co nejnížší. V tomto případě je nutné definovat pojmem ekonomický rok, který má 360 dní (7).

### Obrat celkových aktiv

Udává kolikrát se celková aktiva obrátí za daný časový interval (za rok).

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

**Rovnice 14: Obrat aktiv**

Zdroj: Zpracováno dle (1)

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím pro společnost lépe. Nejnížší hodnota, na které by se měl ukazatel pohybovat, je 1. Nižší hodnota naznačuje neúměrné majetkové vybavení podniku a neefektivní využití aktiv. Řešením je pak zvyšování tržeb nebo odprodávání některých z aktiv. Naopak u vyšších hodnot než 3 by měla společnost zvažovat navýšení aktiv (1).

### **Obrat stálých aktiv**

Na rozdíl od obratu celkových aktiv se ukazatel obratu stálých aktiv omezuje pouze na využití dlouhodobého majetku. Hodnota výsledku zde může být opět nadhodnocena z důvodu využívání leasingové formy financování dlouhodobého majetku, které se neobjevují v rozvaze na straně aktiv (1).

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

**Rovnice 15: Obrat stálých aktiv**

Zdroj: Zpracováno dle (5)

V určitém oboru podnikání má význam pro rozhodnutí, zda pořídit dlouhodobý majetek pro další produkci. Požadovaná hodnota by měla být vyšší než u ukazatele celkových aktiv. Pokud je hodnota nižší než oborový průměr, doporučuje se zvýšení výrobních kapacit ve výrobě a omezení investic pro finanční manažery (5).

### **Obrat zásob**

Obrat zásob je ukazatel, který udává, kolikrát se v průběhu roku každá položka zásob prodá a znovu uskladní. Výpočet má několik slabín, díky kterým bývá skutečná obrátka nadhodnocena. Jednou ze slabín je rozdíl hodnot v čitateli a jmenovateli, jelikož tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby jsou uvedeny v pořizovacích cenách. Dále tržby odrážejí výsledek aktivity za celý rok, kdežto zásoby udávají stav k jednomu okamžiku.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

**Rovnice 16: Obrat zásob**

Zdroj: (7)

Ukazatel by měl být ve srovnání s oborovým průměrem vyšší. Informuje tak o skutečnosti, že společnost nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby, které nejsou výnosné, naopak by vyžadovaly další financování (5).

### **Doba obratu zásob**

Informuje o průměrném počtu dní, po něž jsou zásoby v podniku vázány až do doby, kdy jsou prodány nebo spotřebovány. Pro výpočet využívá poměru průměrnému stavu zásob a průměrných denních tržeb (5).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{denní tržby}}$$

**Rovnice 17: Doba obratu zásob**

Zdroj: Zpracováno dle (1)

K interpretaci ukazatele je důležitý jeho vývoj v čase a porovnání s odpovídajícím odvětvím (1).

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek, někdy označovaná jako průměrná doba splatnosti, odráží počet dnů, kdy je kapitál zadržen ve formě pohledávek. Je to doba, po kterou průměrně společnost čeká na platbu za již provedený prodej odběratelům na obchodní úvěr. Definuje se jako podíl průměrného stavu obchodních pohledávek a průměrných denních tržeb (5).

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

**Rovnice 18: doba obratu pohledávek**

Zdroj: Zpracováno dle (5)

Hodnotu ukazatele je užitečné srovnat s dobou platnosti faktur. Pokud je doba delší než doba splatnosti faktur, společnost je nucena využít úvěr, což znamená vyšší náklady (1).

### **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dnů ode dne vzniku závazku po až po jeho úhradu. Jinými slovy, jak dlouho společnost využívá bezplatný úvěr, než zaplatí svým dodavatelům. Hodnota ukazatele se vypočítá jako podíl průměrného stavu závazků s obchodními vztahů a průměrných denních tržeb (5).

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé obchodní závazky}}{\text{denní tržby}}$$

**Rovnice 19: Doba obratu závazků**

Zdroj: Zpracováno dle (7)

Ukazatel doby obratu závazků by měl dosahovat minimálně hodnoty doby obratu pohledávek, nejlépe vyšší hodnoty. Pro finanční analýzu je výhodné srovnávat doby splatnosti pohledávek a závazků. Nejlepší variantou je stav, kdy je doba obratu závazků vyšší než součet obratu zásob a pohledávek, jelikož úvěry dodavatelů financují pohledávky i zásoby (1).

#### **1.2.4.4 Ukazatele rentability**

Rentabilita je jinými slovy výnosnost vloženého kapitálu. Měří schopnost společnosti vytvářet zisk (nové zdroje) pomocí investovaného kapitálu. Vyjadřuje míru zisku (ziskovosti), což je hlavní kritérium pro rozdělení kapitálu. Obecně se ukazatele rentability používají, ke zjištění, jakého výsledku je dosaženo podnikatelskou činností ke zvolené základně. Z toho vyplývá, že společnost s vysokou mírou rentability dobře hospodaří se svým majetkem a kapitálem (9,8).

#### **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**

Ukazatel rentability vloženého kapitálu měří, jak je celková činnost společnosti efektivní a na základě této efektivnosti hodnotí výnosnost vloženého kapitálu, aniž by záleželo na zdrojích financování (6).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

**Rovnice 20: Rentabilita vloženého kapitálu**

Zdroj: Zpracováno dle (6)

Do čitatele se většinou dosazuje EBIT, což odpovídá provoznímu hospodářskému výsledku. Pro výpočet se používá především proto, že nebere v úvahu daň a úroky, tudíž rozšiřuje možnost pro srovnání s různě zadluženými podniky. Z toho vyplývá, že se ukazatel porovnává s odvětvovým průměrem. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 12-15 %, hodnota nad 15 % značí velmi dobré zhodnocení výnosnosti vloženého kapitálu (5).

#### **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

Základním měřítkem rentability je ukazatel rentability celkových aktiv. Vypočítá se jako podíl zisku a celkových investovaných aktiv, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Pro výpočet lze použít jak EBIT (provozní hospodářský výsledek) nebo EAT (výsledek hospodaření po zdanění). Požije-li se do výpočtu EBIT, výsledek bude odrážet pouze hrubou produkční sílu společnosti. Použitím EAT se zisk zvýší

o zdaněné úroky, tudíž jde o poměr vložených prostředků nejen se ziskem, ale i s úroky, které tvoří odměnu věřitelů za zapůjčený kapitál (9,6).

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}} * 100$$

**Rovnice 21: Rentabilita celkových aktiv**

Zdroj: Zpracováno dle (5)

V tomto případě nelze jednoznačně určit doporučené hodnoty. Ukazatel je vhodné porovnávat s očekáváním, které podnikatel měl, či s minulým vývojem daného subjektu (7).

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je velmi důležitý především pro akcionáře, jelikož vyjadřuje výnosnost jimi vloženého kapitálu. Jinými slovy zjišťují, kolik procent zisku získají z jedné investované koruny. Neméně důležitý je tento ukazatel pro vedení podniku. Právě vedení odpovídá za výnosnost a efektivní správu majetku akcionářů. Výpočet ukazatele tedy vyjadřuje poměr mezi čistým ziskem EAT a vlastního kapitálu (9,8).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

**Rovnice 22: Rentabilita vlastního kapitálu**

Zdroj: Zpracováno dle (5)

Pro investory je důležité, aby hodnota rentability vlastního kapitálu byla vyšší než úroky obdržené z jiné investice. V tom spočívá výnos za riziko, které investoři podstupují při investování. Z toho vyplývá, že pokud bude rentabilita vlastního kapitálu nižší nebo stejně vysoká jako výnosnost státem garantovaných cenných papírů, bude chtít investor vložit svůj kapitál do jiných investic, které budou výnosnější (5).

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel rentability tržeb je jedním z nejdůležitějších ukazatelů pro hodnocení úspěšnosti podnikání, jelikož vyjadřuje ziskovou marži. Jinými slovy, jakého zisku je společnost schopna dosáhnout z jedné koruny tržeb. Ukazatel je definován jako podíl zisku a tržeb. V čitateli je jako u předchozích ukazatelů možné použít více variant zisku. Využitím dosazení EBIT (provozního zisku) je výhodnější pro srovnání hodnot mezi různými společnostmi, díky kterým můžeme ukazatel interpretovat (1,8).

$$ROS = \frac{zisk\ (EBIT)}{tržby} * 100$$

**Rovnice 23: Rentabilita tržeb**

Zdroj: Zpracováno dle (5)

### **Finanční páka**

Analýza finanční páky ukazuje výhodnost využití cizího kapitálu společností. Celkově se jedná o porovnání celkových aktiv a vlastního kapitálu. Výpočet zjišťuje zvýšení vloženého kapitálu použitím cizího kapitálu jako zdroje financování (8).

$$finanční\ páka = \frac{celková\ aktiva}{vlastní\ kapitál}$$

**Rovnice 24: Finanční páka**

Zdroj: (1)

Pokud je ukazatel větší než 1, pak má zadlužení společnosti pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu (1).

### **1.2.5 Provozní ukazatele**

Provozní ukazatele se uplatňují ve vnitřním řízení společnosti. Jsou důležité pro management, který díky nim sleduje vývoj aktivit společnosti (5).

#### **Nákladovost výnosů**

Nákladovost výnosů neboli tržeb ukazuje, jak moc celkové náklady společnosti zatěžují její výnosy. Pro správný chod společnosti je důležitý klesající trend tohoto ukazatele (5).

$$nákladovost\ výnosů = \frac{náklady}{výnosy\ (bez\ mimořádných)}$$

**Rovnice 25: Nákladovost výnosů**

Zdroj: (5)

#### **Materiálová náročnost výnosů**

Na rozdíl od předešlého ukazatele materiálová náročnost konkrétně ukazuje ztížení výnosů spotřebou energie a materiálu (5).

$$materiálová\ náročnost\ výnosů = \frac{spotřeba\ materiálu\ a\ energie}{výnosy\ (bez\ mimořádných)}$$

**Rovnice 26: Materiálová náročnost výnosů**

Zdroj: (5)



## Mzdová produktivita

Vyjadřuje, velikost výnosu na jednu korunu vyplacených mezd. Očekává se rostoucí tendence ukazatele především u trendové analýzy (5).

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}}$$

**Rovnice 27: Mzdová produktivita**

Zdroj: (5)

## Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazuje velikost přidané hodnoty připadající na jednoho pracovníka. Lze ji porovnat s hodnotou průměrné mzdy na jednoho pracovníka (7).

$$\text{produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

**Rovnice 28: Produktivita práce z přidané hodnoty**

Zdroj: (7)

$$\text{průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet pracovníků}}$$

**Rovnice 29: Průměrná mzda na pracovníka**

Zdroj: (7)

## 2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této kapitole se již začnu věnovat analyzované společnosti. Po jejím představení následuje analýza okolí podniku. Dále budou použitím teoretických znalostí provedeny výpočty jednotlivých ukazatelů za pětileté období. Následuje vyhodnocení výsledků, případné návrhy na změny pro vyšší efektivitu společnosti.

### 2.1 Představení společnosti

Analyzovanou společností bude akciová společnost Clitia a.s.

#### 2.1.1 Stručná charakteristika

Společnost Clitia a.s. se zabývá pronájmy bytů, komerčních, skladovacích a výrobních prostor. Dále se začala zabývat nákupem zanedbaných nemovitostí, které jsou snadno dostupné a začala s jejich rekonstrukcí k následnému využívání, a to především k pronájmu dalším subjektům, buď k bydlení (bytové domy) nebo podnikání (obchodní a skladové prostory). Tato činnost je momentálně hlavní ekonomickou činností společnosti (9). Druhou největší činností je provoz hotelu Rajská zahrada. V tomto směru jde o oblast ubytování, wellness, fitness a gastronomie na úrovni čtyřhvězdičkového hotelu (10).

#### 2.1.2 Základní údaje o právní formě společnosti

Název společnosti:	Převažující předmět podnikání:
Právní forma:	Clitia a.s.
Identifikační číslo:	Akciová společnost
Datum zápisu do obchodního rejstříku:	265 10 103
Zápis v obchodním rejstříku:	11.2. 2002
	Městský soud v Praze, oddíl B, vložka 7539
	pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí; ubytování v hotelích a podobných ubytovacích zařízeních (11).



**Obrázek 3: Logo společnosti**  
Zdroj: (9)

CLITIA a.s. je akciovou společností. Výše upsaného základního kapitálu činí 2.600.000,- Kč a je zcela splacen. Základní kapitál je rozložen na 13 akcií na jméno o jmenovité hodnotě 200.000,- Kč. Všechny akcie jsou vydány v zaknihované podobě (12).

Ze zakladatelské listiny ze dne 13.12.2001 vyplývá, že zakladatelem společnosti byla společnost CITY PROJECT spol. s r.o. (IČ:26444071) s tím, že činností a.s. bude pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor s poskytováním základních služeb spojených s pronájmem (10).

Jednáním za společnost určila představenstvo a k podepisování určila člena představenstva. Orgány společnosti určila valnou hromadu (jako nejvyšší orgán společnosti, kterou tvoří všichni akcionáři a svolává ji představenstvo), představenstvo (mělo jednoho člena, který je volen i odvoláván valnou hromadou) a dozorčí radu (je kontrolním orgánem společnosti, má 3 členy, kteří jsou voleni valnou hromadou).

V současné době je zvolen členem představenstva Ing. Michal Dyntera od 20.6.2011, jediným členem dozorčí rady Ing. Petr Berkovec od 1.7.2014 (10).

### **2.1.3 Předmět podnikání společnosti**

Hlavním předmětem podnikatelské činnosti společnosti je pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor. Další ekonomickou činností je provozování Hotelu Rajska zahrada v Novém Městě nad Metují, jehož součástí je původně samostatně provozované Fitness a Wellness Rajska zahrada (12).

Příjmy plynoucí z pronájmů nemovitostí jsou z pronájmů bytů, komerčních, skladovacích a výrobních prostor. V této oblasti se tedy, jak už bylo zmíněno, společnost začala zabývat nákupem zanedbaných nemovitostí, které jsou snadno dostupné, a začala s jejich rekonstrukcí a následným využíváním především k pronájmu dalším.

V portfoliu výše zmíněných nemovitostí nalezneme následující:

- Bytový dům s obchodem v Červeném Kostelci
- Bytový dům s prodejním skladem v Hronově (bývalá Jednota)
- Průmyslový a skladový areál v České Skalici (bývalý FACH)
- Multifunkční objekt RAJSKÁ ZAHRADA v Novém Městě nad Metují
- Bytový dům v Náchodě
- Průmyslový a skladový areál v Hradci Králové (bývalý Dřevotvar)
- Objekt Lipová Lázně

Od roku 2010 společnost CLITIA a.s. provozuje fotovoltaickou elektrárnu. Elektrárna je umístěna na střechách budov v provozovně v České Skalici a je primárně určena pro výrobu elektrické energie pro vlastní spotřebu. Přebytky vyrobené elektrické energie jsou dodávány do distribuční sítě (12).

Společnost je dle výsledku hospodaření zisková, a to i přes značné investice v minulém roce. Nejvýznamnější investicí byly pozemky v Lipová Lázně. Byly nabyté fúzí sloučením, se společností Lázně Lipová s.r.o., k rozvahovému dni 1.1.2017. Společnost Clitia a.s. zřídila společnost (jako jediný vlastník), aby jejím prostřednictvím jí mohla nabýt nemovitostí, o které měla zájem. Když pominuly důvody existence společnosti Lázně Lipová s.r.o., rozhodla se Clitia a.s. pro fúzi sloučením. Vzhledem k tomu, že společnost Lázně Lipová s.r.o. byla založena výlučně pro koupi objektu Lázně Lipová pro společnost Clitia a.s., je tedy možné výkazy porovnávat, přestože se na základě fúze v roce 2017 musel výsledek hospodaření vynulovat. Výkazy tak odrážejí pouze skutečnost, že se majetek společnosti navýšil, a spolu s ním i náklady. Zdrojem krytí jsou především bankovní úvěry a půjčky. Dále společnost využívá dostupných dotačních programů (10). Clitia a.s. si pro různá odvětví podnikání vybírá odborníky. O zaměstnancích na vyšších pozicích, jako je například ředitel hotelu Rajská zahrada, rozhodují akcionáři na valné hromadě. Tito akcionáři musí mít určité vzdělání v oboru, ale hlavně zkušenosti s vedením většího počtu podřízených, dále musejí být pohotoví a zodpovědní. Důležitou vlastností je dále přizpůsobivost a snaha vyrovnat se konkurenci, s čímž souvisí i přehled a orientace na trzích všech odvětví (10).

V hotelu Rajská zahrada je již personalistika rozšířenější. Ředitel a vedoucí provozu dbají na příjemné prostředí a atmosféru mezi pracovníky, jelikož i to má dopad na návštěvníky a zisk. Dále vybírají pracovníky se zkušenostmi v daném oboru. Do kuchyně restaurace hledají kuchaře, kteří mají zkušenosti s lepší a rozmanitější gastronomií. V restauraci dále

nenajdeme nikoho, kdo by neměl zkušenost z jiných restauračních zařízení. Nadřízení opět dbají na příjemné vystupování, vyhovění zákazníkům a další proškolení zaměstnanců. Dalšími pracovníky v hotelu jsou pokojské a maséři. U nich se dbá na proškolení z hlediska inovací a nároků hostů. Nejdůležitějšími zaměstnanci jsou však recepční. Ty mají za úkol prakticky celý chod hotelu, od jednání s hosty po finanční transakce. Vedení si na tuto pozici pečlivě vybírá zodpovědné a pohotové osoby s příjemným vystupováním. Fotovoltaická elektrárna nevyžaduje téměř žádné zaměstnance, na její údržbu a provozuschopnost dohlíží člen představenstva osobně. Trh práce je tedy z hlediska celé společnosti různorodý, a tak si každá pověřená osoba v oboru své zaměstnance vybírá sama. O účetnictví a daňovou evidenci celé společnosti se stará externí účetní (10).

## **2.2 Analýza okolí podniku**

Před provedením finanční analýzy bude nejprve vypracována analýza okolí podniku. Konkrétně budu vytvářet PESL analýzu hrozeb a příležitostí, dále Porterův model a interní analýzu „7S“. V neposlední řadě bude provedena strategická analýza SWOT.

### **2.2.1 PESL**

Při vytváření PESL analýzy je věnována pozornost faktorům vnějšího prostředí společnosti. Konkrétně se zaměřuje na sociální faktory, právní, ekonomické, politické, technologické a ekologické faktory.

#### **Politické faktory**

Politické faktory jsou úzce spojeny s legislativními. Obecně momentální politická situace České republiky nemá výrazný vliv na podnikání společnosti Clitia a.s., je v zásadě stabilní a žádná rizika společnosti nehrozí. Celkově byla fiskální politika státu v roce 2017 na vzrůstu. Z hlediska monetární politiky má Česká národní banka za úkol udržovat cenovou stabilitu, kterou odráží míra inflace. Kritériem cenové stability je nižší míra inflace než 1,5. V České republice, jako v nízkoinflačním prostředí, je inflační cíl České národní banky 2%. V roce 2017, jak již bylo řečeno, dosahovala míra inflace hodnoty 2,4. Došlo tedy k překročení hranice, která je vysvětlována úpravami nepřímých daní či celosvětovým růstem cen energií a potravin (13).

Za podporu státu v podnikání společnosti by se daly považovat dotační programy na provozování solární elektrárny. Momentálně ale dochází ke zprísnění podmínek, kontrolám, stanovení solární daně a daně z elektřiny (10).

### **Ekonomické faktory**

Je všeobecně známo, že v roce 2017 ceny nemovitostí rostly nejrychleji v Evropské unii. Také nájmy ve sledovaném období v České republice dle českého statistického úřadu rostly. Dále jsou znatelné rostoucí ceny hypoték. O těchto faktorech informuje i expanze, ve které se v roce 2017 ekonomika České republiky vzhledem k hospodářskému cyklu nachází. V této fázi je pozorovatelný růst příjmů, nízké obavy ze ztráty zaměstnání v důsledku velkého počtu pracovních míst. Spotřebitelsky vypadá situace tedy velmi příznivě, nevnímají tak ani vyšší náklady na bydlení a nákup potravin v důsledku vysoké inflace, která dosáhla v roce 2017 hodnoty 2,5 (14).

Meziroční nárůst cen nájmu se v Královéhradeckém kraji zvyšuje, zvyšuje se ale zároveň i průměrná hrubá mzda. Počet dokončených neboli zkolaudovaných bytů však momentálně klesá, navíc polovina dokončených bytů v královéhradeckém kraji byla v roce 2017 v rodinných domech. V některých okresech došlo k nárůstu pracovních míst v důsledku průmyslové expanze, tudíž ve sledovaném období docházelo k nedostatku bytových jednotek. V roce 2017 byly tedy přislíbené dotace na výstavbu bytových jednotek v určitých okresech Královéhradeckého kraje (15).

Dle ministerstva financí v roce 2017 vykazovala ekonomika České republiky rostoucí tendenci. Příznivý vývoj vnějších podmínek odráží rostoucí HDP, v roce 2017 až o 4,5%. Celkově byla v tomto roce ekonomická situace v České republice velmi příznivá, čímž byla podpořena i ekonomická schopnost obyvatel. I v Královéhradeckém kraji byla ekonomická schopnost obyvatel příznivější. Důvodem byla vysoká životní úroveň, zvyšující se průměrné mzdy a nejnižší nezaměstnanosti. Dle českého statistického úřadu se v roce 2017 průměrná hrubá mzda vyšplhala až na 29 434 Kč. Jejich výdaje tedy směřují i ke spotřebě rekreačních zážitků, které nabízí i hotel Rajska zahrada. I ve spotřebním koši se součtová položka rekreace a kultura vyšplhala na 89,59 z celkových 1 000 bodů. Z této součtové položky má rekreace tuzemská hodnotu 5, dovolená s komplexními službami pak 19,78 (15) (16).

## **Sociální faktory**

Královehradecký kraj je lukrativní místo pro bydlení, zájem o nemovitosti v této lokalitě je tedy velký. Obecně známé je dále zdražení hypotečních úvěrů, lidé si tedy nemohou dovolit koupit nemovitosti, proto se častěji uchylují k pronájům. Města, ve kterých společnost vlastní bytové domy, jsou velice kulturně rozvinutá a hospodářky se vyvíjející města. Je zde vysoká životní úroveň, vyžití pro každou věkovou kategorii. V posledních letech je dále trendem stěhování se z velkých měst do menších nebo do bezprostředního okolí. Celkově je ve velkých městech draho, což je hlavním důvodem stěhování. Napomáhají i výstavby nových bytů a nemovitostí v okolí velkých měst (10).

Dalším faktorem jsou údaje o trhu práce, především pak nezaměstnanost, která je v posledních letech ve velkých městech opravdu nízká. V Královehradeckém kraji podíl nezaměstnanosti klesá již po 2,5%. V porovnání s dalšími kraji je zde nezaměstnanost nízká. Zaměstnanci hotelu jsou tedy motivováni finančním ohodnocením, které i jim zajišťuje určitou životní úroveň (15).

Dle aktuálních údajů je výkonnost české ekonomiky velmi dobrý. Rostoucí hrubý domácí produkt přepočtený na obyvatele značí zvyšující se životní úroveň České republiky a přiblížení se k úrovni západní Evropy. I v Královehradeckém kraji se životní úroveň dostává na přední příčky v porovnání se všemi kraji. Svědčí o tom i průměrná mzda, která oproti ostatním krajům velmi rychle roste. Ke zvýšení životní úrovně pomáhá plánovaný program rozvoje Královehradeckého kraje. Do budoucna lze tedy i nadále očekávat rozvoj regionu a zvýšení životní úrovně. Tato skutečnost podporuje spotřebu obyvatel, vynaložení jejich volných peněžních prostředků k investicím nebo rekreaci. Pro společnost tato skutečnost znamená větší množství zákazníků (15).

Co se týče provozu hotelu, Nové Město nad Metují je velice vyhledávaným místem. Je to město s nádherným historickým centrem, krásnou přírodou v okolí. Rekreativním nabízí i aktivní odpočinek v podobě cyklostezek a dalších sportovních aktivit. Město se nachází v podhůří Orlických hor, čímž naláká i v zimním období lyžaře a snowboardisty. Na hodnotových stupnicích lidí se zážitky a cestování posouvají a vyšší příčky. Společně s faktem, že hotel nabízí určitou úroveň a spoustu doprovodných služeb, je poptávka po takové rekreaci celkem velká. Celkově počet hostů v hromadných ubytovacích zařízeních podle statistického úřadu stále roste (15).

## **Legislativní faktory**

Jako akciová společnost podléhá Clitia a.s. zákonu 90/2012 Sb., zákonu o obchodních korporacích. Dále ohledně pracovních vztahů podléhá zákonu 262/2006 Sb., zákoníku práce. Tvorba výkazů probíhá podle zákonu 563/1991 Sb, zákonu o účetnictví. V průběhu sledovaného období nedošlo k žádným zásadním změnám, které by společnost ovlivnily (10).

V hotelu dále probíhají kontroly cizineckou policií, která přímo podléhá ministerstvu vnitra. Jedná se o kontrolu knihy ubytovaných, kterou má společnost podle zákona o pobytu cizinců povinnost vést. Dále je povinna oznámit policii ubytování cizince v objektu a zapisovat jej do knihy ubytovaných, kterou předloží kdykoliv při kontrole.

Dále v hotelu využívají dotace od ministerstva práce a sociálních věcí na proškolení a rozvoj vlastních zaměstnanců (10).

Další přísné kontroly a sledování probíhá v oblasti podnikání se solární energií. Zde opět fungují dotační programy prostřednictvím státní podpory. Momentálně je tato oblast velmi rozšířená, což vyžaduje přísné sledování vládou, aby se nepřekračovaly povolené normy a nedocházelo k podvodům (10).

### **2.2.2 Porterův model**

Pětifaktorový model slouží k analýze konkurenčního prostředí a oborového okolí společnosti. Konkrétně, kterým silám musí společnost čelit.

#### **Vyjednávací síla zákazníků**

Co se týče hotelu Rajská zahrada, kde bychom mohli hovořit o vyjednávací síle odběratelů, má společnost vytvořenou určitou image. Zákazníci vědí, že za stanovenou cenu dostávají uspokojující až nadstandardní kvalitu služeb. Na jedné straně máme stálé zákazníky, kterým společnost nabízí určité slevy, aby si získali jejich loajalitu. Dále nabízí výhody ve formě dalších služeb zdarma, hlavně hostům, kteří se pravidelně do hotelu vrací. Na straně druhé jsou běžní zákazníci, kteří pro společnost nejsou tolik důležití. Ti mohou využít pouze běžných výhod, jako je neomezený vstup do wellness pro ubytované, permanenty do fitness, nebo studentské a množstevní slevy (10).

Mezi nejvýznamnější zákazníky patří firmy, které využívají služby hotelu pro ubytování pro jejich vlastní zákazníky, klienty nebo společníky. Tyto firmy mají se společností



Clitia a.s. a s hotelem Rajská zahrada nasmlouvané podmínky, respektive slevy na ubytování pro jejich firemní zájmy. Jedná se o slevy od 10% do 30%. Další slevy se týkají pronájmu konferenční místnosti, která je k dispozici pro jednání, školení či prezentace. K takovým příležitostem nabízí hotel určité balíčky ve formě kávy a svačin, na které mají vybrané firmy také určité slevy a cenová zvýhodnění (10).

Ceny nájmu se odvíjí podle pohybu ekonomiky a tržní poptávky. Vyjednávací síla zákazníků zde tedy není tak vysoká, odvíjí se od poptávky v určitém místě. V tomto případě si tedy zákazníci nemohou diktovat vlastní podmínky ani ceny.

### **Vyjednávací síla dodavatelů**

V oblasti nemovitostí nemá společnost žádné dodavatele. Dodavatelé hotelu mají téměř nulovou vyjednávací sílu. Provozní hotelu monitoruje aktuální ceny dodavatelů na trhu a jedná přímo s obchodními zástupci. Prakticky si vybírá, od jakého dodavatele bude hotel odebírat. Často se dodavatelé mění, podle kvality a ceny produktů. Jedná se tedy o potraviny, prostředky k udržování čistoty, provozu wellness a fitness, drobný prodej v hotelu (10).

### **Hrozba vstupu nových konkurentů**

Společnost Clitia a.s. podniká ve dvou celkem různých sférách. Dostat se na trh s nemovitostmi není nijak náročné, pokud má podnikatel nemovitost k dispozici. Pokud jde o tuto oblast, v kraji moc nemovitostí k prodeji není. Akciová společnost má při koupi výhodu určitého kapitálu nebo možnosti tento kapitál zajistit úvěrem. Dále, jak již bylo zmíněno, se zvyšuje spíše poptávka po nájmech, jelikož jich je v Královéhradeckém kraji velice málo. Celkově se tedy dá konstatovat, že se konkurence určitě nezvyšuje, spíše klesá (10).

Hotel Rajská Zahrada má výhodu, že figuruje v tak malém městě s velikým vyžitím. Další hotel na této úrovni by neměl šanci se v tak malém městě uchytit, jedině s konkurenčními cenami, což by pro něj určitě nebylo výhodné. Cestovní ruch je sice v Novém Městě nad Metují rozvinutý, ovšem ne na takové množství návštěvníků. Dalším problémem by opět byla nemovitost konkrétně v tomto okrese. Pokud bychom mluvili celkově o Královéhradeckém kraji, pro nové konkurenty by bylo lepší hotel vystavět či koupit v některém z větších měst jako je Trutnov nebo právě Hradec Králové, kde je také velmi rozvinutý cestovní ruch od historické části města až po sportovní vyžití (10).

## **Hrozba substitutů**

V oblasti pronájmů jsou největší hrozbou výstavby nových obytných domů, panelových domů nebo bytových domů. Společnosti jistě momentálně vyhovuje nedostatek substitutů. Hrozba je však reálná, z důvodu průmyslové expanze v ne jednom okrese Královehradeckého kraje. Rady konkrétních měst jsou si vědomi nedostatkem bytových prostor a neustále se zvyšujících nájmů, proto se snaží získat státní dotace na výstavbu nových bytových domů (10).

Za substituci hotelu by mohl být označen malý pension na náměstí v Novém Městě nad Metují. Dále také nedaleký autocamp přímo u přehrady Rozkoš, kde je možnost přespání v chatkách či ve stanech. Ani jedna z možností není konkurenční, proto si hotel zakládá na určité image (10).

Co se týče restauračních zařízení, substituty jsou například supermarkety, rychlá občerstvení či bistro. O jiných restauračních zařízení ve městě se dá hovořit jako o konkurenčních podnicích. Podrobněji budou tedy rozebrány v následující části (10).

## **Rivalita firem působících na daném trhu**

Jak již bylo naznačeno, stávající konkurence hotelu je velice mizivá. Hotel odpovídající kvalitě jako je Rajská zahrada je pouze ve vedlejší městě. Nenabízejí však žádné jiné výhody než ubytování a restauraci. Rajská zahrada tedy konkuruje zařízením fitness, wellness, kterých si hosté náležitě cení. Celkově hotel Rajská zahrada patří mezi nejlepší mezi všemi hotely Královehradeckého kraje na této úrovni. Lukrativní jsou v tomto regionu především hotely přímo horských městech, jako je například Špindlerův mlýn. Tyto vyhledávané oblasti nabízí relaxaci spojenou s přírodním prostředím a možností různé škály sportovních aktivit od cyklistiky až po lyžování. V této oblasti hotel Rajská zahrada nemůže konkurovat. Přesto se snaží nabídnout také určitou formu aktivního odpočinku, konkrétně půjčování koloběžek, na kterých mohou hosté vyjet do nedalekého Pekelského údolí. Jelikož vedení hotelu ví, že hotelům u horských středisek nemohou konkurovat, snaží se naopak zaměřit na nové klienty z druhé strany. Nové Město nad Metují leží nedaleko od polských hranic. Proto svou nabídku hotel rozšiřuje i na polských portálech, z důvodu rozšíření klientely. V této konkrétní oblasti hotel nemá v oblasti ubytování konkurenci. Kousek za hranicemi je však otevřené aquacentrum, které nabízí vodní atrakce za příznivé ceny (10).

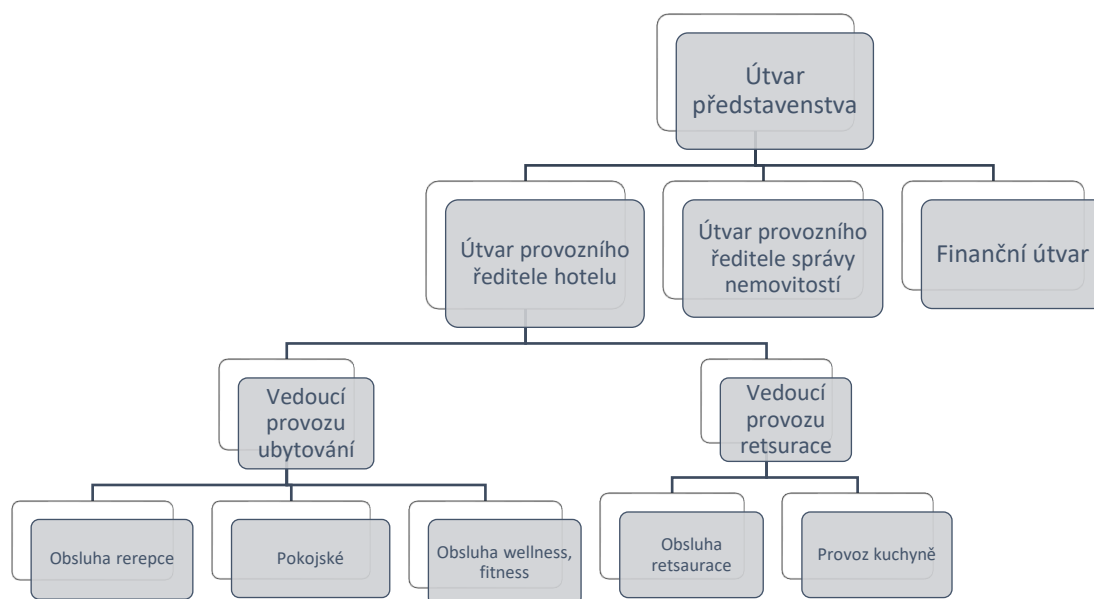
Za zmínku také stojí rivalita v pohostinství, tedy rivalita restauračních zařízení. V Novém Městě nad Metují mají zákazníci velký výběr. Některé podniky jsou pro obyvatele spíše tradiční, s domácím zázemím. Rival, se kterým by se tedy restaurace hotelu měla srovnávat, je jediný, restaurace a steak bar na náměstí. V jejich prospěch určitě hraje prostředí zámeckého sklepa, velká nabídka míchaných nápojů a zajímavá nabídka jídel. Hotel Rajská zahrada se tedy snaží konkurovat skvělým gastronomickým zážitkem, a to například už při poledním menu, která restaurace pod zámek nenabízí. Oba podniky se snaží zvýšit návštěvnost ochutnávkami vín, hotel dále pořádá ochutnávky zahraničních jídel s proslulými kuchaři (10).

### **2.2.3 Interní analýza „7S“**

K analýze vnitřního prostředí zhodnotím minulý a současný stav společnosti dle metody „7S“.

#### **Struktura (Structure)**

Společnost měla v roce 2017 26 zaměstnanců. Statutární orgán, představenstvo, má jediného člena Ing. Michala Dynteru. Dozorčí rada má jednoho člena, kterým je Ing. Petr Berkovec. Nejvyšším orgánem řízení společnosti je představenstvo. Běžný chod společnosti řídí předseda představenstva spolu s odborným ředitelem. Člen představenstva směřuje běžné řízení společnosti k plnění strategických úkolů, na kterých se shodli na valné hromadě. Ve spolupráci s odborným ředitelem přetváří tyto strategické výhledy společnosti na dlouhodobé plány obchodního a finančního rozvoje společnosti (10).



**Obrázek 4: Struktura společnosti Clitia a.s.**

Zdroj: (10)

Představenstvo má přehled o všech činnostech společnosti, zajišťuje a zpracovává právní a kontrolní agendy společnosti, evidenci a archivaci dokumentů. Provozní ředitel spravuje dlouhodobý hmotný majetek včetně údržby, oprav, rekonstrukce a modernizace. Dále se zabývá marketingem a propagací společnosti, prodejem zboží a služeb, nákupem zboží a materiálu. Zabezpečuje komunikaci s odběrateli i dodavateli, řeší reklamace, zajišťuje kvalitu. Zajišťuje správu firemní sítě, instalace softwaru, údržbu a proškolení zaměstnanců v tomto ohledu (10).

Finanční útvar spravuje oblast financování investičních a provozních potřeb společnosti. Zjišťuje hotovostní i bezhotovostní platby, obhospodařuje problematiku personalistiky a mezd, vedení účetnictví a daňové evidence, DPH a ostatních daní (10).

### **Systémy řízení (Systems)**

Konkrétní účetní systém, který se ve společnosti používá, je postaven na ekonomickém systému Money S5, ve kterém pracuje především účetní. V hotelu se dále využívá program Member PRO, do kterého mají přístup všichni vedoucí pracovníci. Díky němu mají přehled o ubytování, zaměstnancích a tržbách hotelu. Dále v hotelu probíhá kontrola prostřednictvím denní uzávěrky (10).

### **Styl manažerské práce (Style)**

Styl vedení celé společnosti je obecně demokratický, pravidelně jsou svolávány porady vedení a porady odborných útvarů. Porady vedení, jinak také porady jednatelů, jsou svolávány členem představenstva a kromě něj se porad dále účastní odborní ředitelé, hlavní účetní nebo vedoucí jednotlivých skladů. Projednávají zde současný stav a doporučení budoucího vývoje. V závislosti na četnosti a periodicitě porad vedení se konají porady jednotlivých odborných útvarů. Zde se rozpracovávají úkoly z porady vedení na konkrétní zaměstnance a stanovují dílčí termíny. Co se týče hotelu, styl vedení by se dal označit jako styl liberální. Některé situace jsou zaměstnanci schopni vyhodnotit a vyřešit sami, některé musí řešit vyšší vedení (10).

### **Spolupracovníci (Staff)**

Společnost zaměstnává kvalifikované pracovníky, na které se může spolehnout. V hotelu obecně pro všechny zaměstnance platí, že na prvním místě jsou pohodlí a požadavky zákazníka. Všichni společně se snaží zákazníkům vyhovět. Proto se společnost dále stará o dobré vztahy na pracovišti pořádáním různých teambuildingů (10).

### **Schopnosti (Skills)**

Odbornost a zkušenosti na vyšších pozicích společnosti jsou velmi žádané. Provozní ředitel, starající se o pronájem nemovitostí, je zkušený, dravý a dokáže se orientovat na konkurenčním trhu. Člen představenstva a finančního útvaru je flexibilní, dokáže rychle reagovat na současnou situaci, zodpovědný a komunikativní. Všichni pracovníci na vyšších pozicích se musejí stále vzdělávat a zlepšovat v různých oblastech (10).

Pracovníci v hotelu jsou vysoce kvalifikovaní, spolehliví a pracovití. Zkušený ředitel hotelu si vybírá takové zaměstnance, kteří budou zodpovědně a pečlivě vykonávat služby na úrovni čtyřhvězdkového hotelu. Vedoucí provozu ubytování a vedoucí provozu restaurace disponují určitými vedoucími schopnostmi. Jejich úkolem je často také motivace svých podřízených. U nich je žádoucí manuální schopnost, především u pokojských, zaměstnanců v kuchyni a restauraci. Od recepčních se očekává příjemná komunikace s hosty, manipulace s penězi a orientace v programech využívaných hotelem a celou společností (10).

### **Sdílené hodnoty (Shared values)**

Dle poskytnutých informací společnost Cliti a.s. nemá žádnou vizi nebo dlouhodobou strategii. Obecně je cílem celé společnosti uspokojit potřeby a požadavky odběratelů (zákazníků, hostů). V hotelu zaměstnanci společně usilují o celkovou spokojenost zákazníků a udržení si jejich loajality. Dále udržení si kvalitní úrovně všech služeb nabízených v hotelu. Spolupráce je v tomto ohledu velice důležitá. (10)

#### **2.2.4 Shrnutí předchozích analýz**

Prostředí pronájmů a nemovitostí je pro společnost celkově velice přívětivé. O tuto sféru je v Královéhradeckém kraji velký zájem. Nárůst cen hypoték a průměrných mezd obyvatel zvyšuje poptávku. Konkurence ze strany nabídky nájmů se nijak zvlášť nezvyšuje, přestože je momentálně podnikání v oblasti nemovitostí velice výnosné. Nové konkurenty odrazují vysoké náklady na pořízení nemovitostí.

Dalším kladným faktorem pro společnost je expanze ekonomiky. Spotřebitelé mají volné prostředky, které využívají na rekreaci a zážitky. Tím se zvyšuje návštěvnost hotelu, restaurace, wellness a fitness. V tomto směru jsou hrozbou pouze cenové substituty, nabízené v okolí, kterých na této úrovni není tolik. Srovnatelnou konkurencí, která by mohla být hrozbou, je restaurace na náměstí. V její prospěch hraje prostředí, nabídka míchaných nápojů a podobná nabídka jídel jako v hotelové restauraci. Rivalita se projevuje v nabídce různých gastronomických zážitků formou ochutnávek a jiných akcích. Hotelová restaurace disponuje výhodou většího počtu zaměstnanců, tudíž i delší otevírací doby a rozšíření nabídky o polední menu a snídani formou rautů nejen pro hotelové hosty.

Za vyzdvihnutí dále stojí velké množství dodavatelů potravin a dalších potřebných produktů, ze kterých si hotel může vybírat. Dále je dobře řešená organizace celé společnosti, kdy se vize společnosti a dílčí cíle na schůzích přetvářejí na konkrétní úkoly pro zaměstnance. Ty je díky sdíleným hodnotám ve společnosti plní zodpovědně a poctivě dle svých možností a schopností.

Za slabou stránku společnosti se dá považovat absence dlouhodobé strategie nebo vize do budoucna v žádné z oblastí podnikání. Dlouhodobým problémem, se kterým se setkává hotel, je nedostatek služeb pro rychlé opravy bránící provozu. Jedná se o běžnou údržbu hotelu jako jsou instalatérské práce, údržba wellness, drobné opravy

spotřebičů a strojů. Zaměstnanci se s touto překážkou často musí zabývat sami, přestože to není úplně náplní jejich práce. Bohužel se jedná o nedostatek nabídky těchto servisních oprav na trhu, dlouhodobě se tedy tento problém řeší.

## 2.3 Finanční analýza

V této části budou vypočítány ukazatele zmíněné v teoretické části. Všechny výpočty budou vycházet z výkazů společnosti Clitia a.s. v letech 2013 – 2017. Některé hodnoty budou srovnány s vytvořeným odvětvovým průměrem z dat Českého statistického úřadu. Dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE jde o oblast ubytování, stravování a pohostinství a činnost v oblasti nemovitostí.

### 2.3.1 Soustavy ukazatelů

Jako první budou zpracovány bankrotní a bonitní soustavy ukazatelů, které by mohly odhalit skutečnosti, rozebírané podrobněji v dalších částech.

#### 2.3.1.1 Index bonity

Pomocí indexu bonity zhodnotím zdraví neboli bonitu společnosti podle stupnice indexu bonity.

**Tabulka 1: Index bonity v tisících Kč**

	váha ukazatele	2013	2014	2015	2016	2017
$x_1$ = cash flow/cizí zdroje	1,5	0,33	0,08	0,09	0,12	0,26
$x_2$ = celková aktiva/cizí zdroje	0,08	0,16	0,16	0,16	0,18	0,15
$x_3$ = zisk před zdaněním/celková aktiva	10	-0,01	0,00	0,49	0,37	0,45
$x_4$ = zisk před zdaněním/celkové výkony	5	-0,04	-0,01	1,22	0,68	0,99
$x_5$ = zásoby/celkové výkony	0,3	0,02	0,01	0,01	0,01	0,00
$x_6$ = celkové výkony/celková aktiva	0,1	0,01	0,02	0,02	0,03	0,02
<b>Index bonity:</b>		<b>0,47</b>	<b>0,25</b>	<b>2,00</b>	<b>1,38</b>	<b>1,88</b>

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Hned na první pohled je patrné, že hodnoty indexu bonity během sledovaného období kolísají. Ani jeden rok však neklesla hodnota indexu do záporných hodnot. Podle stupnice lze tedy říci, že se společnost Clitia a.s. rozhodně neřadí mezi špatné společnosti.

V roce 2013, kdy index nabýval hodnoty 0,47, měla společnost dle stupnice indexu bonity určité problémy, které se v roce 2014 ještě více prohloubily. V tomto roce měl index

hodnotu 0,25. Tento pokles mohl být způsoben nízkým provozním cash flow a záporným ziskem před zdaněním, který byl pozorovatelný i v roce 2013. Nejvyšší hodnoty nabývá index bonity v roce 2015, kdy byla finančně-ekonomická situace společnosti velmi dobrá, nejlepší za celé sledované období. Tato skutečnost nastala z důvodu nejvyššího zisku před zdaněním. V roce 2016 klesla společnost podle stupnice mezi společnosti s pouze dobrou finanční situací. Opět měl na pokles hodnoty indexu na 1,38 vliv nižšího zisku před zdaněním. Jeho navýšení v roce 2017 způsobilo růst indexu na 1,88, tedy posun společnosti téměř mezi velmi dobré společnosti s velmi dobrým zdravím.

### 2.3.1.2 Index IN 05

Nyní výpočtem bankrotního indexu IN 05 zjistím, zda společnost s určitou pravděpodobností nemíří k bankrotu.

**Tabulka 2: Index IN 05 v tisících Kč**

	Váha ukazatele	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva/cizí zdroje	0,13	0,25	0,26	0,26	0,29	0,25
EBIT/nákladové úroky	0,04	0,00	0,00	0,10	0,16	0,17
EBIT/aktiva	3,97	0,00	0,00	0,20	0,15	0,18
výnosy/aktiva	0,21	0,02	0,03	0,04	0,06	0,05
oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,09	0,01	0,01	0,02	0,06	0,05
<b>IN 05</b>		<b>0,28</b>	<b>0,30</b>	<b>0,62</b>	<b>0,70</b>	<b>0,70</b>

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Ukazatel indexu IN 05 nabývá ve sledovaném období hodnot od 0,28 až po 0,70. Dle vypočtených hodnot spěje společnost s pravděpodobností 86% k zániku. Můžeme si však povšimnout rostoucí tendence indexu, což může být příznivou vyhlídkou do budoucnosti. Pokud by v dalších letech pokračoval rostoucí trend, mohla by se společnost dostat alespoň do pásma šedé zóny a hrozba bankrotu by již nebyla tak vysoká.

### 2.3.2 Absolutní ukazatele

V této kapitole budou analyzovány absolutní ukazatele. Konkrétně bude rozebrána horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti Clitia a.s.



### 2.3.2.1 Horizontální analýza

Na základě horizontální analýzy budou porovnány změny jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v časové řadě. Následující tabulky ukazují, že výpočty byly provedeny mezi lety 2013 – 2017, a to pomocí absolutních hodnot vyjádřených v tisících Kč i relativních změn vyjádřených v procentech.

#### Horizontální analýza aktiv

V následující tabulce nalezneme horizontální analýzu vybraných položek aktiv rozvahy.

**Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv**

Položky	2013 - 2014		2014 - 2015		2015 - 2016		2016 - 2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva celkem	-7 655	-5,57%	2 423	1,87%	-3 973	-3,01%	27 420	21,39%
Dlouhodobý majetek	-5 464	-4,17%	2 859	2,27%	-5 237	-4,07%	24 740	20,06%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-17	-42,50%	-18	-78,26%	-5	-100%	0	-
Dlouhodobý hmotný majetek	-5 447	-4,15%	2 877	2,29%	-5 482	-4,26%	24 790	20,14%
Dlouhodobý finanční majetek	0	-	0	-	250	-	-50	-20%
Oběžná aktiva	978	42,36%	231	7,03%	1 251	35,56%	2 567	53,83%
Zásoby	131	17,12%	-30	-3,35%	111	12,82%	-447	-45,75%
Dlouhodobé pohledávky	213	38,45%	-405	-52,80%	314	86,74%	-206	-30,47%
Krátkodobé pohledávky	189	22,96%	203	20,06%	-143	-11,77%	1 777	165,76%
Krátkodobý finanční majetek	0	-	0	-	0	-	0	-
Peněžní prostředky	445	266,47%	463	75,65%	969	90,14%	1 443	70,60%
Časové rozlišení	-3 169	-81,01%	-667	-89,77%	13	17,11%	113	126,97%

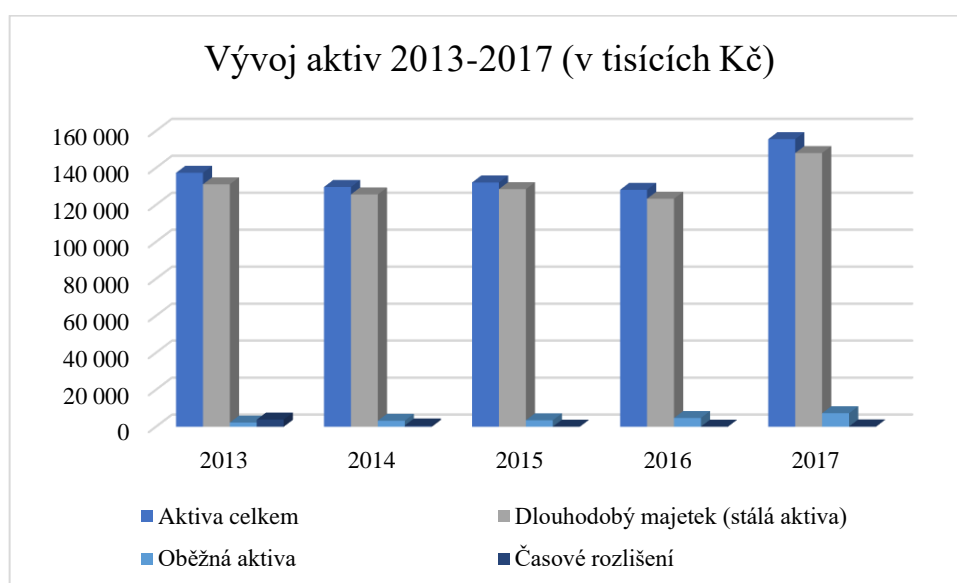
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Tabulka neodráží žádný dlouhodobý vývoj celkových aktiv. Výrazné navýšení celkových aktiv je viditelné pouze v roce 2017 (téměř o 21,4%), což je způsobeno nárůstem dlouhodobého majetku, především dlouhodobého hmotného majetku o 20,14%. V roce 2014 se všem oproti přechozímu roku dlouhodobý hmotný majetek rapidně snížil, což mohlo být způsobeno odpisy.

Dlouhodobý nehmotný majetek má naopak v průběhu let klesající tendenci, dle rozvahy jde o položku software. Sledujeme pokles až k nule, což bude opět zdůvodněno odpisy. Nárůst dlouhodobého finančního majetku v roce 2016 je způsobeno nákupem obchodního podílu obchodních společností v celkové nominální hodnotě 250 000 Kč. Pokles finančního majetku v následujícím roce o 20% způsobila fúze vlastní společnosti Lázně Lipová s.r.o.

Určitý rostoucí trend v průběhu let vykazují pouze oběžná aktiva, a to díky navýšení peněžních prostředků. Největší výkyvy jsou viditelné mezi lety 2015 a 2016, zvýšení o 35,56%.

Zásoby ve výkazech odrážejí skutečný stav podložený inventurou. Jejich kolísavý vývoj odpovídá vývoji tržeb v průběhu sledovaného období. Dlouhodobé pohledávky jsou převážně tvořeny pouze odloženou daňovou pohledávkou, výkyvy jsou tedy dané rozdíly mezi účetním a daňovým pojetím účetních případů. U krátkodobých pohledávek stojí za zmínku rok 2016. V tomto roce zaznamenávají pokles o 11,77%, což je způsobeno přesunutím některých půjček mezi dlouhodobé pohledávky. Proto je v roce 2016 viditelný nárůst dlouhodobých pohledávek o 86,74%.



**Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2013-2017**  
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Ani z grafu vývoje aktiv není znatelný plynule rostoucí trend celkových aktiv. Kolísání je vidět u všech znázorněných položek. Jediné časové rozlišení aktiv má klesající tendenci.

## Horizontální analýza pasiv

V této části bude rozebrána horizontální analýza vybraných položek pasiv rozvahy. Opět jsou hodnoty udány v absolutní hodnotě v tisících Kč a procentech.

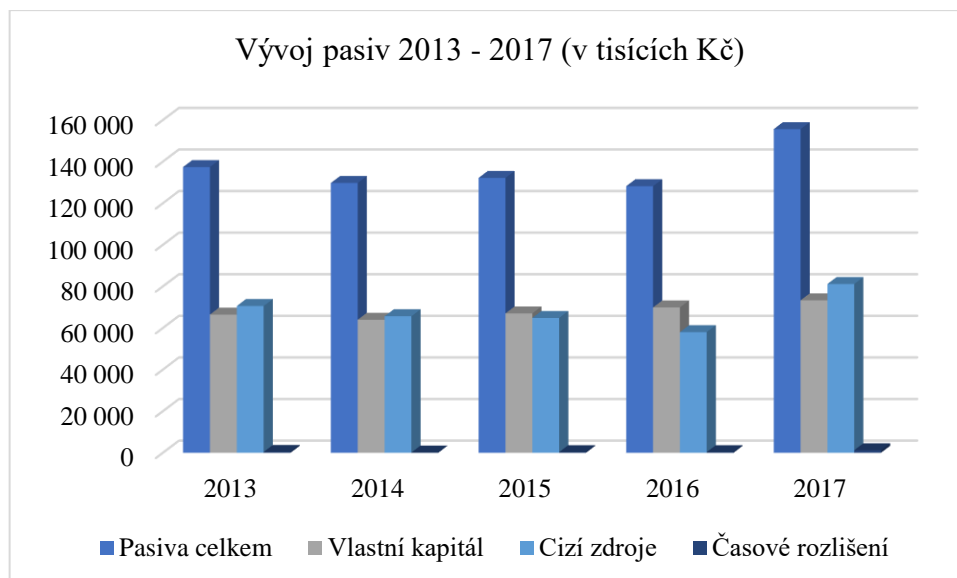
**Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv**

Položky	2014 - 2013		2015 - 2014		2016 - 2015		2017 - 2016	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	-7 655	-5,57%	2 423	1,87%	-3 973	-3,01%	27 420	21,39%
Vlastní kapitál	-2 482	-3,74%	3 066	4,79%	2 868	4,28%	3 392	4,85%
Základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Fondy ze zisku	-438	-100%	0	-	0	-	0	-
VH minulých let	-918	-3,13%	-2 482	-8,73%	3 066	11,82%	2 018	6,96%
VH běžného účetního období	-1 126	83,04%	5 548	-223,53%	-198	-6,46%	1 374	47,91%
Cizí zdroje	-4 908	-6,96%	-819	-1,25%	-6 837	-10,54%	23 130	39,88%
Rezervy	78	96,30%	-17	-10,69%	2 500	1760,56%	-9	-0,34%
Dlouhodobé závazky	-1 113	-2,38%	5 080	11,13%	-2 989	-5,89%	18 711	39,21%
Krátkodobé závazky	-3 873	-16,31%	-5 882	-29,60%	-6 348	-45,37%	4 428	57,94%
Časové rozlišení	-265	-68,48%	176	144,26%	-4	-1,34%	898	305,44%

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Díky bilančnímu pravidlu ani v celkových pasivech nenajdeme žádný dlouhodobý trend, ale pouze určité výkyvy. Vlastní kapitál poklesl pouze v roce 2014 a to o 3,74%, z důvodu poklesu výsledku hospodaření. V dalších letech již vlastní kapitál rostl, a to o přibližně 4,5% každý rok.

Cizí zdroje měly od roku 2013 do 2016 klesající tendenci, což bylo způsobeno téměř konstantním poklesem závazků. V roce 2017 vzrostly o 39,88%, z důvodu fúze a přebírání závazků sloučené společnosti. Rezervy naznačují obrovský nárůst v roce 2016 (o 1760,56%). V tomto případě se jedná o rezervy tvořené na nevyčerpanou dovolenou zaměstnanců, na dotaci v odvolacím řízení a na likvidaci solárních panelů. Krátkodobé závazky mají klesající tendenci, což naznačuje splácení úvěrů a půjček. V roce 2017 je opět rapidní nárůst o 57,94%, a to z důvodu fúze. Nárůst dlouhodobých závazků je viditelný i v roce 2015 a to o 11,13%, šlo o navýšení úvěru.



**Graf 2: Vývoj pasiv 2013-2017**  
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Z grafu jsou patrné výkyvy celkových pasiv způsobené výkyvy v podpoložkách. Jak již bylo zmíněno, pokles vlastního kapitálu i graf zaznamenává pouze v roce 2014, nadále je viditelný růst. Hodnoty časového rozlišení jsou v pořádku jak u aktiv, tak u pasiv. Nevykazují žádný inventurní rozdíl.

### **Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Nyní bude rozebrána horizontální analýza výkazu zisku a ztrát, v absolutní hodnotě v tisících Kč a v procentech.

**Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Položky	2014 - 2013		2015 - 2014		2016 - 2015		2017 - 2016	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	7 649	64,83%	6 206	31,91%	4 429	17,27%	4 757	15,81%
Tržby za prodej zboží	-35	-30,17%	62	76,54%	4 335	3 031,47%	-4 283	-95,65%
Výkonová spotřeba	3 736	105,03%	832	11,41%	4 475	55,08%	-495	-3,93%
Osobní náklady	2 789	143,25%	1 222	25,80%	1 811	30,40%	745	9,59%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 354	22,90%	-1 618	-22,27%	319	5,65%	460	7,71%
Ostatní provozní výnosy	-93	-27,03%	731	291,24%	-777	-79,12%	33	16,10%
Ostatní provozní náklady	-9	-2,33%	-45	-11,94%	3 204	965,06%	-2 477	-70,05%
Provozní výsledek hospodaření	-349	-76,54%	6 608	6 175,7%	-1 822	-27,13%	2 274	46,47%
Nákladové úroky a podobné náklady	670	33,92%	15	0,57%	-1 447	-54,40%	465	38,33%
Finanční výsledek hospodaření	-280	11,10%	-56	2,00%	1 483	-51,89%	-464	33,75%
Daň z příjmů za běžnou činnost	498	-70,04%	1 005	-471,83%	-142	-17,93%	436	67,08%
Výsledek hospodaření za účetní období	-1 127	83,17%	5 547	-223,49%	-197	-6,43%	1 374	47,91%

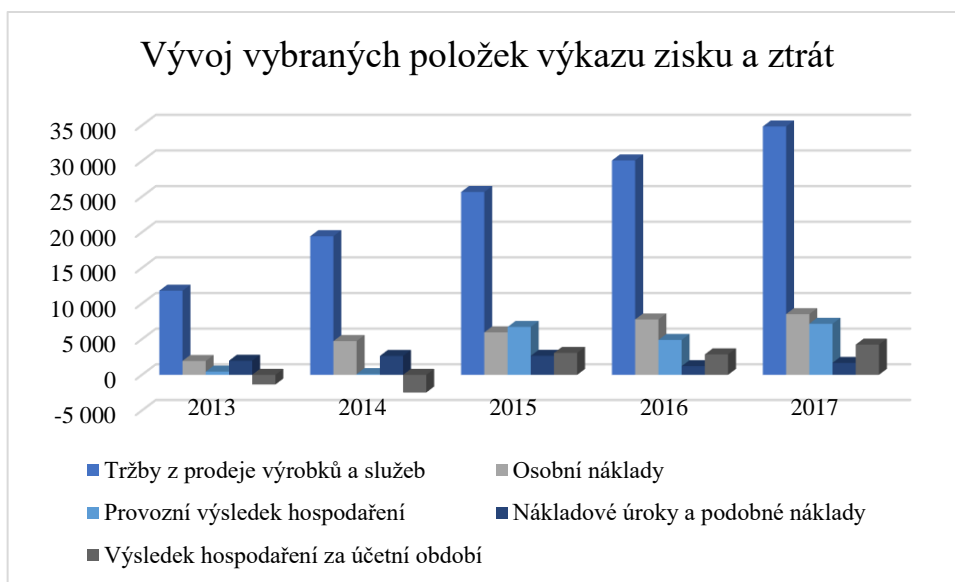
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Rostoucí trend v položce tržeb z prodeje zboží a služeb je pro společnost velmi žádoucí. Prioritní je pro společnost rozvoj služeb, prodej zboží je pouze doplňkovou činností. Tudíž výkyvy v položce tržeb za prodej zboží jsou pro společnost nevýznamné.

Pro výkonovou spotřebu jako nákladovou položku je naopak žádoucí klesající trend. Ve společnosti Clitia a.s. převažuje kolísavý průběh. Vysoký nárůst o 105,03% v roce 2014 je úměrný nárůstu tržeb z prodeje výrobků a služeb. Osobní náklady se zvyšují

především z důvodu navyšování počtu zaměstnanců. Nejvyšší nárůst společnost zaznamenává v roce 2014, a to o 143,25%. Je to z důvodu zavedení provozu hotelu Rajská zahrada, kdy se v rámci opatrnosti zaměstnávalo co nejvíce pracovníků na dohody mimo pracovní poměr. Nárůst ostatních provozních nákladů v roce 2015 o 965,06% byl způsoben vytvořením rezervy na dotaci v odvolacím řízení v rámci věrného obrazu účetnictví. Nárůst ostatních provozních výnosů o 79,12% způsobila dotace na školení zaměstnanců hotelu Rajská zahrada.

Provozní výsledek hospodaření zaznamenává největší nárůst v roce 2015, o 6 175,7%, což je v absolutní hodnotě nárůst tržeb z prodeje výrobků a služeb. U finančního výsledku hospodaření je vývoj přesně opačný, když se provozní VH snížil, finanční VH se zvýšil. O vývoji výsledku hospodaření za účetní období se dá říci, že má rostoucí trend. Nejvyšší nárůst je viditelný v roce 2015, o 223,49%, stejně tak jako u provozního výsledku hospodaření.



**Graf 3: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát**

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Viditelný je růst tržeb z prodeje výrobků a služeb, což je známka zdravého podnikání. Výsledky hospodaření během let odráží podobné kolísání během prvních dvou let. V dalších letech sledovaného období vykazuje výsledek hospodaření za účetní období rostoucí tendenci, což značí pozitivní vývoj společnosti.

### 2.3.2.2 Vertikální analýza

Tato kapitola zobrazuje vertikální analýzu aktiv, pasiv a zisku ztrát. Bude zde posouzen procentuální podíl struktury aktiv, pasiv, nákladů a výnosů za období 2013 – 2017.

#### Vertikální analýza aktiv

Zvolenou základnou pro vertikální analýzu aktiv jsou celková aktiva. V následující tabulce je zobrazen procentní podíl vybraných položek aktiv k základně.

**Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv**

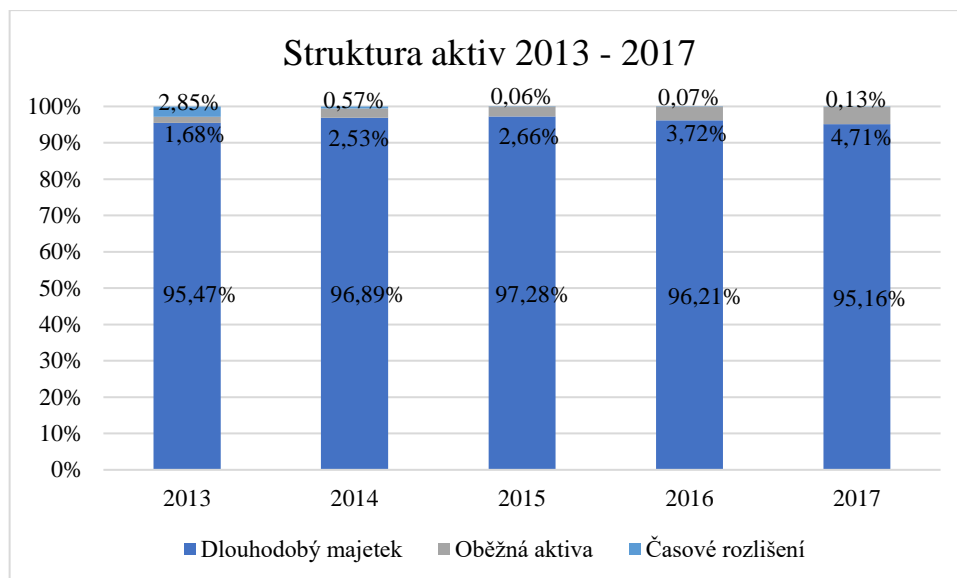
Položky	2013 [%]	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	95,47%	96,89%	97,28%	96,21%	95,16%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,03%	0,02%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	95,44%	96,88%	97,28%	96,02%	95,03%
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0,20%	0,13%
Oběžná aktiva	1,68%	2,53%	2,66%	3,72%	4,71%
Zásoby	0,56%	0,69%	0,66%	0,76%	0,34%
Dlouhodobé pohledávky	0,40%	0,59%	0,27%	0,52%	0,30%
Krátkodobé pohledávky	0,60%	0,78%	0,92%	0,84%	1,83%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	0,12%	0,472%	0,81%	1,59%	2,24%
Časové rozlišení	2,85%	0,573%	0,06%	0,07%	0,13%

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Z tabulky je patrné, že největší část aktiv tvoří dlouhodobý majetek, konkrétně dlouhodobý hmotný majetek, každý sledovaný rok přes 95%. Převážně jde o vlastnictví nemovitostí využívaných k pronájmům. Dlouhodobý nehmotný majetek a finanční majetek je ve sledovaném období téměř nulovou položkou.

Oběžná aktiva zastupují nízké hodnoty, během let však stoupají. Od roku 2013, kdy jejich zastoupení bylo ve výši 1,68% do roku 2017 vzrostlo na 4,72%. Tento nárůst zapříčinil růst poměru krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků. V peněžních prostředcích na bankovních účtech se objevují i platby za nájmy a další poskytované služby. Proto jejich výše během let vzrostla až na 2,24%.

Časové rozlišení mělo původně poměrně velké zastoupení v porovnání například s oběžnými aktivy. V roce 2017 však kleslo na mizivou hodnotu nedosahující ani 1%.



**Graf 4: Struktura aktiv 2013 – 2017**  
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Graf struktury aktiv potvrzuje hodnocení tabulky vertikální analýzy aktiv. Největší položkou je dlouhodobý majetek. Dále je během let viditelný nárůst oběžných aktiv, a naopak pokles časového rozlišení.

### Vertikální analýza pasiv

Základnou pro vertikální analýzu pasiv byla zvolena celková pasiva. Následující tabulka ukazuje procentuální podíly vybraných položek pasiv.

**Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv**

Položky	2013 [%]	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	48,36%	49,30%	50,71%	54,52%	47,10%
Základní kapitál	1,89%	2,00%	1,97%	2,03%	1,67%
Ážio a kapitálové fondy	25,78%	27,30%	26,80%	27,63%	22,76%
Fondy ze zisku	0,32%	0%	0%	0%	0%
VH minulých let	21,35%	21,91%	19,63%	22,63%	19,94%
VH běžného účetního období	-0,99%	-1,91%	2,32%	2,24%	2,73%
Cizí zdroje	51,36%	50,61%	49,06%	45,25%	52,14%
Rezervy	0,06%	0,12%	0,11%	2,06%	1,69%
Dlouhodobé závazky	34,02%	35,17%	38,37%	37,22%	42,69%
Krátkodobé závazky	17,28%	15,32%	10,59%	5,96%	7,76%
Časové rozlišení	0,28%	0,09%	0,23%	0,23%	0,77%

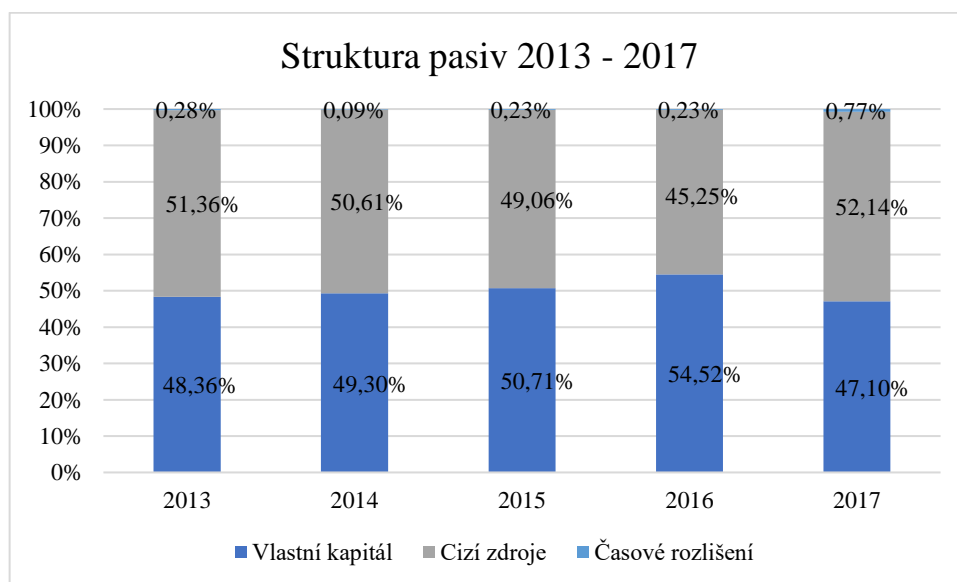
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Celková pasiva jsou téměř půl napůl tvořena vlastním kapitálem a cizími zdroji. Během let došlo k malým odchylkám maximální převahy 4,5% a to v roce 2016. Vlastní kapitál



je tvořen převážně áziem a kapitálovými fondy, každý rok přibližně 25%. Další převažující položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření minulých let, který ve sledovaném období kolísá kolem 20% a 22%. Fondy ze zisku jsou téměř nulovou položkou. Poměr základního kapitálu se pohybuje od 1,6% do 2,1%, jelikož se jeho výše během let nezměnila. Podíl výsledku hospodaření běžného účetního období se zvyšuje s jeho absolutní hodnotou během sledovaného období. V roce 2017 tvoří až 2,73% celkových pasiv.

Cizí zdroje jsou převážně tvořeny dlouhodobými závazky, kterými jsou především úvěry společnosti. Od roku 2013 stoupl jejich podíl na celkových pasivech od 34,02% na 42,69% v roce 2017. Krátkodobé závazky se naopak během sledovaného období snižují a to o 10% během pěti let. Časové rozlišení netvoří ani 1% v žádném ze sledovaných let.



**Graf 5: Struktura pasiv 2013 – 2017**  
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Ani graf struktury pasiv nezobrazuje velké změny během sledovaného období. Potvrzuje téměř vyrovnaný vlastní kapitál a cizí zdroje v poměru k celkovým pasivům.

## Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

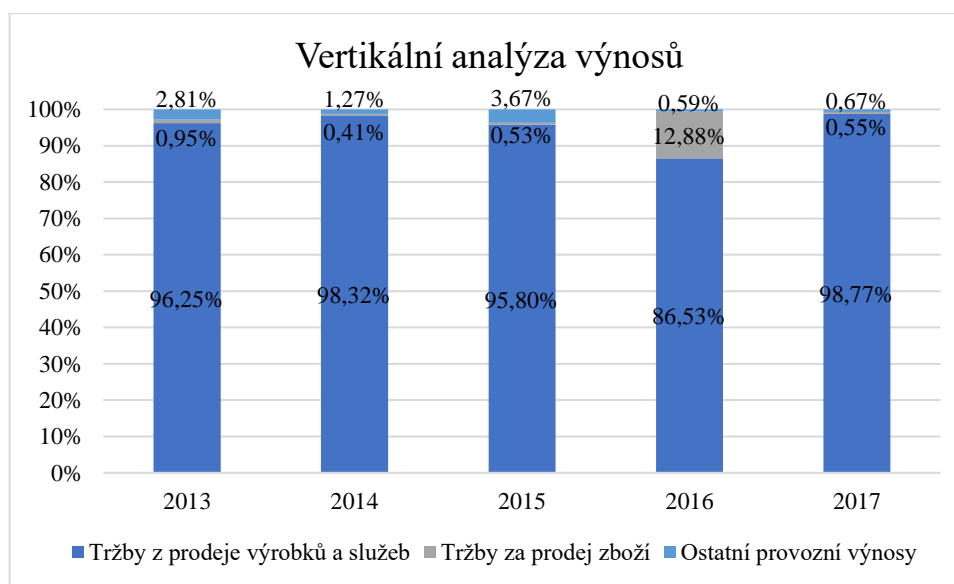
Při vertikální analýze výkazu zisku a ztrát bylo nutné rozdělit na dvě části. V první části jsou zvolenou základnou výnosy, v části druhé jsou to náklady.

**Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát - Výnosy**

Položky výnosů	2013 [%]	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
Výnosy celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	96,25%	98,32%	95,80%	86,53%	98,77%
Tržby za prodej zboží	0,95%	0,41%	0,53%	12,88%	0,55%
Ostatní provozní výnosy	2,81%	1,27%	3,67%	0,59%	0,67%

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Z tabulky je patrné, že se společnost zaměřuje především na služby, jelikož většinu celkových výnosů tvoří výnosy z prodeje výrobků a služeb. Ve všech letech sledovaného období tato položka přesahuje přes 96%, až na rok 2016. V tomto roce měly tržby z prodeje výrobků a služeb 86,53%, jelikož se zvýšily tržby za prodej zboží na 12,88%. V ostatních letech se tato položka přiblížila maximálně na 0,95%. Ostatní provozní výnosy nabývají nejvíce pouhých 3,67%, což není nijak vysoké procentuální zastoupení v celkových výnosech.



**Graf 6: Vertikální analýza výnosů**

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Tento graf opět znázorňuje zastoupení vybraných položek celkových výnosů výkazu zisku a ztrát vyjádřených v procentech.

**Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát - Náklady**

Položky nákladů	2013 [%]	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	26,13%	32,76%	34,26%	39,50%	39,01%
Osobní náklady	14,30%	21,27%	25,13%	24,36%	27,44%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	43,43%	32,64%	23,82%	18,71%	20,71%
Ostatní provozní náklady	2,84%	1,69%	1,40%	11,09%	3,41%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	1,47%	0%	0%	0%	0%
Nákladové úroky a podobné náklady	14,51%	11,88%	11,22%	3,80%	5,41%
Ostatní finanční náklady	2,55%	0,71%	0,83%	0,51%	0,52%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-5,22%	-0,96%	3,34%	2,04%	3,50%

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Největší část celkových nákladů tvořila ve sledovaném období výkonová spotřeba pohybující se kolem 26-40%. Nejspíš druhý nejvyšší procentuální poměr celkových nákladů tvoří úpravy hodnot v provozní oblasti. V roce 2013 jsou úpravy největší položkou s 43,43%. Další roky se tato položka pohybuje mezi 18-33%. Další velmi hodnotnou položkou jsou osobní náklady. Od roku 2015 poměrově převyšují úpravy hodnot v provozní oblasti. Celkově se pohybují od 14,30% do 27,44%. Každoročně se snižující položka nákladových úroků či podobných nákladů se v průběhu období snížily z 14,51% na 5,41%, v roce 2016 dokonce na 3,80%. Ostatní provozní a finanční náklady mají nepatrný procentuální poměr. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti jsou téměř zanedbatelnou položkou. V roce 2013 a 2014 se v tabulce objevuje záporná daň. To je způsobeno odloženou daní. Vznikla z dočasných rozdílů mezi účetním a daňovým pojetím účetních případů.

### 2.3.3 Rozdílové ukazatele

K analýze likvidity společnosti byly využity rozdílové ukazatele, zejména čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Jejich hodnoty jsou uvedené v následující tabulce v tisících Kč.

**Tabulka 10: Rozdílové ukazatele**

Rozdílové ukazatele	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovní kapitál	-21 437	-16 586	-10 473	-2 874	-4 735
Čisté pohotové prostředky	-23 579	-19 261	-12 916	-5 599	-8 584
Čistý peněžně-pohledávkový fond	-22 202	-17 482	-11 339	-3 851	-5 265

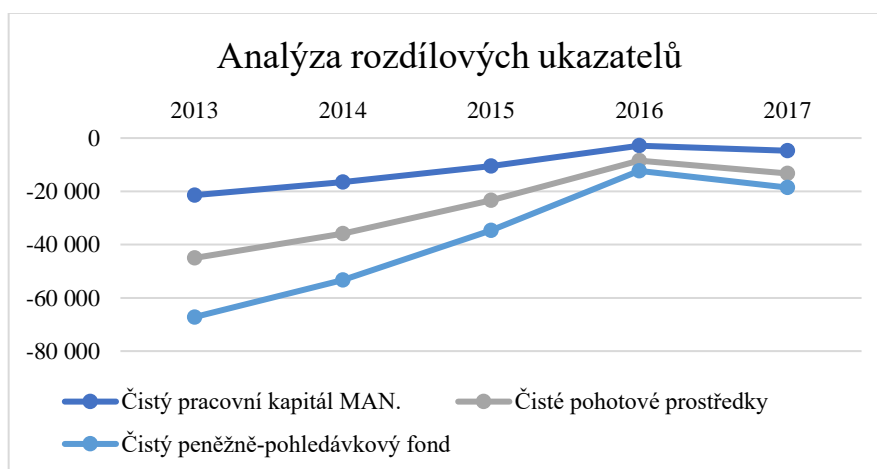
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Na první pohled záporné hodnoty nenaznačují nic dobrého pro společnost. U všech ukazatelů je však zaznamenán určitý rostoucí trend, který by mohl znamenat určité zlepšení likvidity společnosti.

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje, že společnost nedisponuje žádnými volnými peněžními prostředky po úhradě krátkodobých závazků. Naopak musí na jejich úhradu využít i jiné zdroje krytí. Vertikální analýza aktiv odhalila, že oběžná aktiva tvoří maximálně 5% celkových aktiv v průběhu sledovaného období. I to může být důvodem, proč společnost není schopna hradit krátkodobé závazky z oběžných aktiv.

Pro výpočet ukazatele čistých pohotových prostředků byl použit přísnější přístup k pohotovým finančním prostředkům. Jejich hodnota je součtem peněz v hotovosti a na běžných účtech z důvodu, že společnost nedisponuje žádnými dalšími deriváty, jako jsou například směnky, šeky, či cenné papíry, které jsou vysoce likvidní, tedy rychle přeměnitelné na peníze. Ukazatel tedy opět nabývá záporných hodnot, od -23 579 až po ty kladné do 8 584. To může být způsobeno mimo jiné tím, že většinu aktiv má společnost uložené v dlouhodobém majetku. Dobrou zprávou by opět mohl být rostoucí trend, který odráží zvyšující se množství likvidních aktiv, které by společnost mohla využít na úhradu okamžitě splatných závazků.

Čistý peněžně-pohledávkový fond má stejný vývoj jako předešlé rozdílové ukazatele. Především se jeho hodnoty blíží hodnotám čistého pracovního kapitálu, a to z důvodu, že je nyní ponížen o zásoby, kterých společnost vytváří jen nepatrnou část. Nelíší se tedy příliš od předešlého ukazatele. Pozitivní je opět vzrůstající trend v průběhu sledovaného období.



**Graf 7: Analýza rozdílových ukazatelů**  
Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Z grafu je znatelný růst všech rozdílových ukazatelů až do roku 2016. V roce 2017 je viditelný určitý pokles způsobený nárůstem závazků převzatých fúzí. Pokles není rapidní, v dalších letech by se tedy společnost mohla dostat do optimálních hodnot těchto ukazatelů nebo by alespoň mohla být schopna hradit krátkodobé závazky oběžnými aktivy.

### 2.3.4 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejdůležitějších částí finanční analýzy. Hodnoceny budou ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a provozní ukazatele. Výsledky budou porovnány s doporučenými hodnotami, nebo s odvětvovými průměry, vypočítané dle informací z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

#### Ukazatele likvidity

Analýza likvidity vyjadřuje schopnost společnosti hradit své krátkodobé závazky. V tabulce 11 jsou vypočítané hodnoty dle výkazů společnosti Clitia a.s., v tabulce 12 pak hodnoty oborových průměrů vypočítané dle údajů z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Čerpáno bylo z údajů odvětví ubytování, stravování a pohostinství a odvětví oblasti nemovitostí, jelikož se společnost zabývá oběma těmito druhy podnikání. U každého ukazatele bylo zváženo, jaké položky vstupují do výpočtu, respektive která oblast podnikání převažuje v konkrétních položkách. Proto jsou pro porovnání běžné a pohotové likvidity využity odvětvové průměry v oblasti ubytování, stravování a pohostinství. Pro porovnání okamžité likvidity jsou využity i odvětvové průměry nemovitostí, jelikož se krátkodobý finanční majetek a krátkodobé závazky týkají obou zmíněných oborů podnikání.

**Tabulka 11: Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	0,10	0,17	0,25	0,62	0,61
Okamžitá likvidita	0,01	0,03	0,08	0,27	0,29
Pohotová likvidita	0,07	0,12	0,19	0,50	0,56

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

**Tabulka 12: Ukazatele likvidity - odvětvové průměry**

Ukazatele likvidity - odvětvové průměry	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita - ubytování, stravování a pohostinství	1,13	1,06	1,70	0,61	0,75
Okamžitá likvidita - nemovitosti	0,90	0,56	0,55	0,09	0,09
Okamžitá likvidita, ubytování, stravování a pohostinství	0,42	0,39	0,80	0,02	0,03
Pohotová likvidita - ubytování, stravování a pohostinství	1,10	1,03	1,52	0,58	0,73

Zdroj: Vlastní zpracování (dle Ministerstva průmyslu a obchodu)

Ukazatel běžné likvidity by podle doporučených hodnot měla nabývat 1,5 - 2,5. Bohužel společnost Clitia a.s. těchto hodnot ani zdaleka nedosahuje. Dá se tedy říci, že likvidita společnosti je velmi riziková, pozitivní je opět pouze skutečnost, že se hodnota ukazatele v průběhu sledovaného období zvyšuje. Tento ukazatel lze srovnávat pouze s odvětvím ubytování, stravování a pohostinství, jelikož položky, které patří do výpočtu ukazatele běžné likvidity, tedy oběžná aktiva a krátkodobé závazky, jsou především vytvářeny v hotelu Rajská zahrada. V prvních letech sledovaného období nedosahuje společnost ani odvětvového průměru. Ten ovšem během let klesá a v roce 2016 je již tento ukazatel srovnatelný. Běžná likvidita společnosti Clitia a.s. nabývá hodnoty 0,62, odvětvový průměr 0,61, tedy společnost je na tom z hlediska odvětví o něco lépe. To se změnilo hned v následujícím roce, kdy hodnota běžné likvidity v odvětvovém průměru stoupla na 0,75, kdežto ve společnosti Clitia a.s. klesla na 0,61. I tak se dá říci, že v posledních dvou sledovaných letech se společnost velmi přiblížila odvětvovému průměru v oblasti ubytování, stravování a pohostinství.

Okamžitá likvidita by neměla vybočit z intervalu 0,2 – 0,5. Doporučených hodnot tedy ukazatel společnosti dosahuje v roce 2016 a 2017, a to z důvodu navýšení krátkodobého finančního majetku v tomto roce. Dá se tedy říci, že v posledních dvou letech společnost dokázala dostát svým závazkům z prostředků, které měla okamžitě k dispozici. Tento ukazatel bylo nutné porovnávat s oběma odvětvovými průměry, jelikož krátkodobý finanční majetek a krátkodobé závazky jsou vytvářeny oběma obory podnikání. Hodnota okamžité likvidity společnosti je s odvětvovým průměrem opět srovnatelná až v posledních dvou letech sledovaného období. V obou odvětvích se v roce 2016 a 2017 snížilo vytváření krátkodobého finančního majetku, kdežto v případě společnosti Clitia a.s. se tato položka v posledních dvou letech zvýšila.

U pohotové likvidity se neodporučují hodnoty nižší než 1, aby společnost nemusela prodávat své zásoby na krytí závazků. Jelikož ani v případě běžné likvidity společnost nedosahovala doporučených hodnot, není možné je očekávat ani v případě likvidity pohotové. Za zmínku stojí opět pouze rostoucí trend ukazatele. Co se týče odvětvových průměrů, stačí pohotovou likviditu srovnávat pouze s hodnotami ubytování, stravování a pohostinství, jelikož zásoby a krátkodobé závazky vytváří ve společnosti pouze hotel Rajska zahrada. Odvětvový průměr na rozdíl od společnosti dodržoval v prvních třech letech podmínku dosahovat hodnot vyšších než 1. V roce 2016 a 2017 ovšem poklesl na hodnoty srovnatelné se společností Cliti a.s. V případě poklesu odvětví se jedná o rapidní pokles zásob. V případě společnosti Clitia a.s. jde o navýšení oběžných aktiv i krátkodobých závazků.

### **Ukazatele zadluženosti**

Analýza zadluženosti udává vztah mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji nebo jejich složkami.

**Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	51,36%	50,61%	49,06%	45,25%	52,14%
Koeficient samofinancování	48,36%	49,30%	50,71%	54,52%	47,10%
Úrokové krytí	0	-0,02	2,45	3,90	4,18

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Ukazatel celkové zadluženosti se po sledované období pohybuje v doporučených hodnotách. Tedy přibližně 50% majetku společnosti je financováno cizími zdroji. Dále o tolik nepřekračuje 50%, a díky tomu věřitelé neváhají s poskytnutím úvěru a ani nežadají tak vysoký úrok.

Stejně tak jako v předchozím případě, koeficient samofinancování udává, že přibližně z 50% jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem. I podle „Zlatých pravidel financování“ je požadovaná hodnota kolem 50%.

Hodnoty ukazatele úrokového krytí v prvních dvou letech sledovaného období odrážely nepříznivý vývoj, kdy ani zisk nestačil na pokrytí nákladových úroků. Od roku 2015 se však rapidně zvýšil zisk společnosti a společnost se tak dostala do příznivějších hodnot. Dle některých odborníků se do optima společnost dostala v roce 2016 a 2017.

## Ukazatele aktivity

Analýza aktiv odhaluje, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy. Jako interval pro ukazatele obrátů byl zvolen jeden rok, pro ukazatele doby obratu dny. Všechny výpočty vychází z teorie, že ekonomický rok má 360 dní. Doby obrátů jsou tedy udávány ve dnech. Ukazatele hodnotící hospodaření se zásobami jsou dále porovnávány s odvětvovými průměry.

**Tabulka 14: Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	0,09	0,15	0,20	0,27	0,23
Obrat stálých aktiv	0,09	0,16	0,20	0,28	0,24
Obrat zásob	15,57	21,79	29,79	35,37	66,10
Doba obratu zásob	23,12	16,52	12,09	10,18	5,45
Doba obratu pohledávek	24,87	18,66	16,96	11,17	29,28
Doba obratu závazků	717,52	366,36	195,25	79,61	124,04

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

**Tabulka 15: Ukazatele aktivity - odvětvový průměr**

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat zásob - ubytování, stravování a pohostinství	81,20	87,85	21,05	39,47	130,84
Obrat zásob - nemovitosti	112,48	116,90	134,79	370,28	313,28
Doba obratu zásob - ubytování, stravování a pohostinství	4,43	4,10	17,10	9,12	2,75
Doba obratu zásob - nemovitosti	3,20	3,08	2,67	0,97	1,15

Zdroj: Vlastní zpracování (dle Ministerstva průmyslu a obchodu)

Obrat celkových aktiv udává, kolik korun tržeb připadá na 1 Kč aktiv, tedy kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách za rok. Dle tohoto výpočtu je zřejmé, že společnost Clitia a.s. nevyužívá svá aktiva moc efektivně. V porovnání s doporučenými hodnotami nedosahuje ani minimální přípustné výše, a to ani v roce 2016, kdy hodnota ukazatele dosáhla na nejvyšších 0,26.

Využívání stálých aktiv je o trochu lepší. Nejvyšší hodnota tentokrát vyšplhala až na 0,28. I v dalších letech je pozorovatelná vyšší hodnota než u ukazatele obratu celkových aktiv, což je jediná ze splněných podmínek vhodného hospodaření s majetkem. Ani tak však nelze říci, že společnost využívá svá stálá aktiva efektivně.

Dle literatury je dané doporučení, aby byl obrat zásob vyšší než odvětvový průměr. Tato podmínka není splněna ani v jednom z daných oborů podnikání. Ve společnosti má navíc tento ukazatel klesající trend.



Pro ukazatel doby obratu zásob jsou žádoucí co nejnižší hodnoty, tedy aby zásoby nebyly dlouho vázané ve společnosti, než budou spotřebovány. Dá se říci, že v tomto případě je společnost Clitia a.s. v optimu. Nejen že jsou hodnoty ukazatele relativně nízké, ale dokonce se v průběhu sledovaného období snižují. V roce 2014 byly zásoby vázané v podniku 23 dní, ale v roce 2017 maximálně 6 dní. Klesající trend je tedy také pozitivní indikátor. Přesto se každý rok hodnoty doby obratu zásob pohybují nad hranicí oborového průměru, což neznačí pozitivní vývoj.

Doba obratu pohledávek je časový úsek, který uplyne mezi prodejem a obdržením platby od zákazníků. Hodnoty vypočítané dle výkazů společnosti Clitia a.s. jsou opět dost nízké. V roce 2016 čekala společnost na platbu pouhých 11 dní, kdežto o rok později čekali téměř třikrát déle. Tato skutečnost nastala z důvodu navýšení pohledávek. Skutečná doba pohledávek se často liší, podle toho, o jakou konkrétní službu se jedná.

Dobu, za kterou společnost uhradí své závazky od doby jejich vzniku, určuje ukazatel doby obratu závazků. V případě společnosti Clitia a.s. zpočátku sledovaného období tento vývoj nebyl příliš příznivý. Úhrada závazků v roce 2013 trvala přes dva roky. V dalších letech má ukazatel opět klesající tendenci a v roce 2016 se dostal až na necelých 80 dní. O rok později zaznamenáváme nárůst z důvodu navýšení, respektive převzetí závazků. Přesto společnost hradí své závazky včas, dle smluvených podmínek. Dále ve všech letech sledovaného období dodržuje podmínku, kdy má být ukazatel doby obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. Opět záleží na konkrétních závazcích, které společnost má.

### **Ukazatele rentability**

Analýza rentability ukazuje výnosnost vloženého kapitálu. Poměruje tedy zisk s výší zdrojů vynaložených k jeho dosažení. Hodnocení probíhá na základě porovnání s odvětvovým průměrem obou oborů podnikání – ubytování, stravování a pohostinství a oblast nemovitostí.

**Tabulka 16: Ukazatele rentability**

Analýza rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROI	-0,07%	-0,04%	4,93%	3,69%	4,50%
ROA	-0,99%	-1,91%	2,32%	2,24%	2,73%
ROE	-2,04%	-3,88%	4,57%	4,10%	5,79%
ROS	-0,76%	-0,26%	25,26%	13,69%	20,00%

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

**Tabulka 17: Analýza rentability - odvětvový průměr**

Analýza rentability - odvětvový průměr	2013	2014	2015	2016	2017
ROI - ubytování, stravování, pohostinství	2,03%	4,22%	7,22%	6,88%	9,16%
ROI - nemovitosti	3,12%	3,31%	4,49%	3,55%	4,26%
ROA - ubytování, stravování, pohostinství	-3,08%	0,12%	3,30%	3,53%	6,15%
ROA - nemovitosti	0,37%	0,67%	1,82%	0,90%	2,13%
ROE - ubytování, stravování, pohostinství	-27,70%	0,80%	16,37%	17,30%	25,44%
ROE - nemovitosti	1,25%	2,34%	6,64%	2,94%	6,33%
ROS - ubytování, stravování, pohostinství	5,30%	10,02%	15,27%	14,08%	16,98%
ROS - nemovitosti	34,19%	39,18%	47,48%	41,86%	52,01%

Zdroj: Vlastní zpracování (dle Ministerstva průmyslu a obchodu)

Rentabilita vloženého kapitálu by dle doporučených hodnot měla nabývat 12 – 15%. Jak je vidět, ani zdaleka těchto hodnot společnost Clitia a.s. nedosahuje. V porovnání s oběma odvětvovými průměry je ukazatel společnosti nižší. V letech 2013 a 2014 nabýval dokonce záporných hodnot, což je způsobeno záporným výsledkem hospodaření před zdaněním. Nejvýše se ukazatel vyšplhal na 4,93% v roce 2015.

Od ukazatele rentability celkových aktiv se očekává rostoucí trend, který společnost příliš nesplňuje. Viditelný je kolísavý průběh. V roce 2013 a 2014 se objevuje záporná hodnota ukazatele, avšak tentokrát je viditelná v roce 2013 i v průměru odvětví v oblasti ubytování, stravování a pohostinství. Je způsoben záporným výsledkem hospodaření. K odvětvovému průměru se hodnoty společnosti během sledovaného období přibližují hlavně v oblasti nemovitostí, které dokonce od roku 2015 převyšují. V porovnání s odvětvím ubytování, stravování a pohostinství už si společnost nevede tak dobře. Nejvyšší hodnoty rentability aktiv společnosti nabývá v roce 2017 a to 2,73%. Celkově se tedy nedá říci, že by společnost dobře hospodařila se svými aktivy.

Rentabilita vlastního kapitálu se v průběhu sledovaného období pohybovala mezi -2,04 a 5,79%. Kromě poklesu v roce 2014 je viditelná rostoucí tendence ukazatele ve společnosti Clitia a.s. V porovnání s odvětvovými průměry jsou ukazatele vždy nižší, výjimkou je pouze rok 2016, kdy došlo k poklesu ukazatele v oblasti nemovitostí. Příčinou mohl být prudký nárůst cen nemovitostí a nájmu. Celkem srovnatelná hodnota ukazatele s průměrem odvětví nemovitostí se objevuje v roce 2017, kdy ve společnosti došlo ke zvýšení výsledku hospodaření.

Ukazatel rentability tržeb ukazuje, že v prvních dvou sledovaných letech nedosahuje společnost žádného zisku z jedné koruny tržeb, což je viditelné ze záporných hodnot - 0,76% v roce 2013 a -0,26 v roce 2014. Od roku 2015 se pohybuje v kladných hodnotách

a až na pokles v roce 2016, z důvodu snížení výsledku hospodaření, zaznamenává rostoucí trend. Tentokrát jsou hodnoty ukazatele společnosti více srovnatelné s odvětvím ubytování, stravování a pohostinství. Dle interních informací však většinu tržeb tvoří nájem z nemovitostí. Ukazatel tedy i přes rostoucí trend v porovnání s průměry není příliš přívětivý.

### Finanční páka

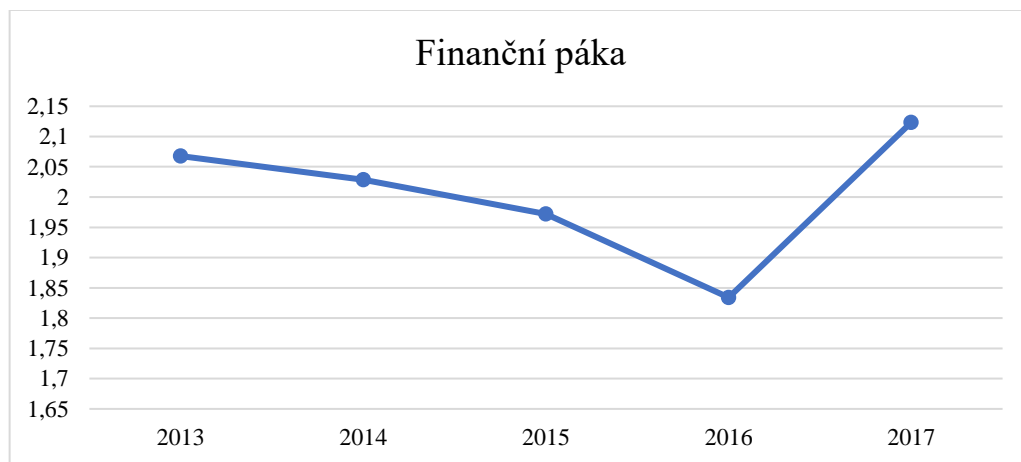
Výhodnost využití cizího kapitálu udává finanční páka.

**Tabulka 18: Finanční páka**

Finanční páka	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	137 390	129 735	132 158	128 185	155 605
Vlastní kapitál	66 439	63 957	67 023	69 891	73 283
<b>Finanční páka</b>	<b>2,07</b>	<b>2,03</b>	<b>1,97</b>	<b>1,83</b>	<b>2,12</b>

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Pozitivní vliv má zadlužení společnosti na rentabilitu vlastního kapitálu, pokud je finanční páka vyšší než 1. Výpočty naznačují, že v roce 2013, 2014 a 2017 činila hodnota aktiv dvojnásobek vlastního kapitálu. V roce 2015 a 2016 se hodnota aktiv nepatrně snížila na 1,9 násobek a 1,8 násobek vlastního kapitálu.



**Graf 8: Vývoj finanční páky v letech 2013 – 2017**

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Z grafu je viditelné, že hodnota finanční páky ani jednou za sledované období neklesla pod 1. O působení finanční páky rozhoduje porovnání rentability celkových aktiv a rentability vlastního kapitálu. Pozitivně tedy působí pouze za podmínek, kdy je  $ROE > ROA$ . Dle tabulky 15 lze tedy konstatovat, že použití cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu až od roku 2015. V těchto posledních třech letech je hodnota finanční páky vyšší než 1 za podmínek jejího pozitivního působení.

### 2.3.5 Provozní ukazatele

Analýza provozních ukazatelů se využívá ve vnitřním řízení podniku. Hodnotí efektivnost aktivity společnosti a hospodaření s jednotlivými náklady. Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty a průměrné mzdy na pracovníka je dán v tisících Kč.

**Tabulka 19: Provozní ukazatele**

Provozní ukazatele	2013	2014	2015	2016	2017
Nákladovost výnosů	1,11	1,13	0,89	0,92	0,88
Materiálová náročnost výnosů	0,18	0,26	0,20	0,16	0,25
Mzdová produktivita	8,38	5,27	5,93	5,99	5,46
Produktivita práce z přidané hodnoty	439,84	611,75	883,55	915	881,88
Průměrná mzda na pracovníka	102,47	236,80	297,90	323,71	327,46

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s.)

Nákladovost výnosů ukazuje zatížení tržeb společnosti jejími náklady. Hodnoty ukazatele společnosti Clitia a.s. splňují klesající trend od 1,11 po 0,87. V průběhu sledovaného období tedy klesají náklady a rostou výnosy, což značí pozitivní vývoj společnosti.

Materiálová náročnost výnosů má v průběhu sledovaného období kolísavý průběh, a to především mezi roky 2014 a 2016. To je způsobeno malými rozdíly u spotřeby materiálu v poměru k rapidnímu růstu výnosů v těchto letech.

Rostoucí trend, který je u mzdové produktivity žádoucí, je viditelný až do roku 2016. V roce 2017 došlo k nepatrnému poklesu z 5,987 na 5,463. Došlo k němu v rámci snížení mezd.

Velikost přidané hodnoty na jednoho pracovníka má do roku 2016 rostoucí trend. V roce 2017 opět došlo k malému poklesu z vrcholné hodnoty 915 na 881,88. V té době se zvýšil počet zaměstnanců o 2, ovšem přidaná hodnota se zvýšila jen o malou část.

### 2.3.6 Shrnutí finanční analýzy

Nyní bude shrnuta celá předchozí kapitola finanční analýzy. Dojde k vyhodnocení jednotlivých ukazatelů.

Index bonity zobrazuje kladný vývoj společnosti Clitia a.s., kdy se její finanční situace, dle stupnice indexu bonity zlepšuje. Od roku 2013, kdy se řadila mezi společnosti s určitými problémy ve finančně-ekonomické oblasti, se v roce 2015 a 2017 téměř dosahuje kategorie dobrých až velmi dobrých společností. Finanční zdraví podniku

je tedy na dobré úrovni, jelikož ani jednou za sledované období hodnota indexu neklesla pod nulu. Dále je možné říci, že pokud se společnost dostane do určitých finančních potíží, dokáže je řešit a zvýšit svou bonitu v letech následujících. Výsledné hodnoty indexu IN 05 ukazují, že společnost s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu. Ve sledovaném období lze však pozorovat rostoucí trend, který by mohl pokračovat i v dalších letech, kdy by se společnost mohla dostat alespoň do šedé zóny. Již zmíněná pravděpodobnost naznačuje, že není nutné ukazateli bezmezně věřit. Je to jeden z nejjednodušších ukazatelů, nebere tudíž v úvahu určité faktory, které na podnik působí. Jinými slovy, jediné číslo nemůže jednoznačně říci, že je společnost předurčena k zániku. Horizontální analýza aktiv neodhalila žádný plynulý vývoj aktiv. Největší zastoupenou položkou aktiv je dlouhodobý majetek, který je tvořen převážně dlouhodobým hmotným majetkem, kterým jsou především nemovitosti využívané k pronájmu. Určitý rostoucí trend je pozorovatelný pouze u oběžných aktiv, který je ovlivněn převážně růstem peněžních prostředků. Dále je jejich růst způsoben růstem krátkodobých pohledávek. Jsou také druhou nejvíce zastoupenou položkou v celkových aktivech. Kolísavý vývoj zásob nevzbuzuje pocit dobrého hospodaření s nimi. Odrážejí skutečný stav zásob podložený inventurou.

Ani horizontální analýza pasiv nezaznamenává žádný vývoj. Vertikální analýza pasiv ukazuje nevíce zastoupené položky, vlastní kapitál a cizí zdroje. Jejich rozložení v pasivech je téměř půl na půl. Vývoj vlastního kapitálu naznačuje určitý rostoucí trend, a to i přes pokles nejzastoupenějších položek, kterými je ážio a kapitálové fondy a výsledek hospodaření minulých let. Vlastní kapitál roste díky navyšujícímu se výsledku hospodaření běžného období a základního kapitálu, přestože nejsou tolik zastoupenými položkami. Cizí zdroje zaznamenávaly až do roku 2016 klesající trend. Největší vliv na ně mají dlouhodobé závazky, které vykazují kolísavý průběh. Pokles cizích zdrojů pak způsobuje snížení krátkodobých závazků během sledovaného období.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát zobrazuje nejdůležitější vývoj společnosti, kterým je rostoucí trend tržeb z prodeje zboží a služeb během sledovaného období. Ty tvoří téměř celé výnosy společnosti. Viditelný nárůst je i u osobních nákladů, což je způsobeno zvýšením počtu zaměstnanců. Další důležitou rostoucí tendencí vykazují výsledky hospodaření. Největší položkou nákladů je na druhé straně výkonová spotřeba. Ta má ovšem během let dle horizontální analýzy klesající trend. Zastoupení

úprav hodnot v provozní oblasti v průběhu let klesá. Nákladové úroky se také snižují i s jejím zastoupením v celkových nákladech.

Rozdílové ukazatele nedosahují ani v jednom případě kladných hodnot. Záporné hodnoty čistého pracovního kapitálu naznačují, že společnost po úhradě krátkodobých závazků nedisponuje žádnými volnými peněžními prostředky, naopak musí na jejich úhradu využít i jiné zdroje. Tato skutečnost může být způsobena nedostatečnými oběžnými aktivy, tedy peněžními prostředky, které společnost potřebuje k úhradě těchto závazků. Čisté pohotové prostředky vyjadřují téměř stejná čísla, jelikož jsou oběžná aktiva tvořena především pohotovými finančními prostředky. Čistý peněžně-pohledávkový fond také nedosahuje kladných hodnot. Ze všech rozdílových ukazatelů vykazuje nejnižší hodnoty, jelikož jsou oběžná aktiva očištěna od zásob. Celkově tedy společnosti nestačí oběžná aktiva k uhrazení krátkodobých závazků. I přes rostoucí trend musí tedy využívat úvěrů a půjček.

O trvalé platební schopnosti vytváří pohled ukazatelů likvidity. Běžná likvidita ukazatelů společnosti nedosahovala doporučených hodnot, došlo tedy na porovnání s odvětvovým průměrem v oblasti ubytování, stravování a pohostinství. V prvních letech sledovaného období ukazatel společnosti nedosahuje ani odvětvového průměru, ani doporučených hodnot. V roce 2016 a 2017 se ukazatel vyrovnává odvětvovému průměru, dá se tedy říci, že v určitých mezích je společnost v těchto letech schopna dostát svým závazkům z toho, co mají právě k dispozici. O tomto tvrzení ukazuje i pozitivní vývoj ukazatele pohotové likvidity, kdy společnost dosahuje doporučených hodnot. V prvních třech letech ovšem nelze srovnat hodnoty společnosti ani s doporučenými hodnotami, ani s hodnotami žádného z odvětvových průměrů. Skutečnost, že pohotová likvidita nedosahuje ani hodnoty 1, značí určitou platební neschopnost společnosti. S odvětvovým průměrem v oblasti ubytování, stravování a pohostinství lze porovnávat v posledních dvou letech, což je způsobeno růstem ukazatele společnosti, díky růstu oběžných aktiv.

Ukazatel celkové zadluženosti a koeficienty samofinancování se ve sledovaném období pohybují v doporučených hodnotách. Jak již bylo naznačeno ve vertikální analýze, celková aktiva jsou tvořena téměř půl na půl cizími zdroji i vlastním kapitálem. Celkově by ukazatel celkové zadluženosti a koeficientu zadlužení v součtu měl nabývat hodnoty 1, neboli 100%. Odchyly, jako jsou v případě společnosti Clitia a.s., jsou způsobeny časovým rozlišením. Úrokové krytí má v prvních dvou letech záporné hodnoty, což značí

velmi nepříznivý vývoj, především pro akcionáře. Od roku 2015 se díky navýšení zisku společnosti dostala do příznivějších hodnot ukazatele. V roce 2016 a 2017 už dosahovala určitého optima, po zaplacení nákladů tedy ze zisku zbyde určitá částka, která může být dále investována.

Analýza aktivity pro společnost Clitia a.s. nedopadla moc dobře. Obrat celkových aktiv dosahuje sice kladných hodnot, ale nižších než jedna. To značí, že společnost nehospodaří se svými aktivy moc efektivně. Obrat stálých aktiv má o něco málo vyšší hodnoty než předešlý ukazatel, což je jedna z podmínek jejich dobrého využití. Obrat zásob podléhá porovnání s odvětvovými průměry, ukazatel společnosti by měl být vyšší než odvětvový průměr. Tato podmínka není splněna ani v jednom z daných oborů podnikání. To znamená, že společnost má zbytečně velké množství nelikvidních zásob, které představují investici s nízkou výnosností. Ukazatele doby obratu jsou celkem nízké, což působí pozitivně. Ovšem v porovnání s odvětvovými průměry jsou vyšší, což není moc pozitivní indikátor. Doby obratů pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků. Tato podmínka je splněna ve všech letech sledovaného období, jelikož hodnoty dob obratu závazků jsou dost vysoké. Jak již však bylo naznačeno, společnost si dokáže vyjednat vždy takové podmínky, aby dokázala svým závazkům dostat včas.

Rentabilita vloženého kapitálu ani zdaleka nedosahuje doporučených hodnot. Záporný výsledek hospodaření v roce 2013 a 2014 způsobuje zápornou hodnotu ukazatele. V porovnání s oběma odvětvovými průměry na tom ovšem společnost není tak zle. Přesto nelze hovořit o zhodnocení výnosu celkového vloženého kapitálu. Společnost nesplňuje ani rostoucí trend ukazatele rentability celkových aktiv. S odvětvovým průměrem lze ukazatel porovnávat v oblasti nemovitostí, v porovnání s odvětvím ubytování, stravování a pohostinství si nevede tak dobře. Rostoucí trend ukazatele rentability vlastního kapitálu značí vyšší procento výnosnosti z jedné vložené koruny každý rok. V porovnání s odvětvovými průměry si společnost opět nevede příliš dobře. Avšak od roku 2015 se určitá výnosnost kapitálu ukazuje. Zisková marže je u společnosti viditelná opět až od roku 2015. Ukazuje tak rentabilita tržeb, která byla do té doby záporná. Většinu tržeb společnosti tvoří nájem z nemovitostí. V porovnání s tímto průměrem však společnost nedosahuje příliš srovnatelných hodnot.

Dle ukazatele nákladovosti výnosů je patrné, že se v průběhu let ve společnosti snižují náklady a rostou výnosy, což je velmi pozitivní. Materiálová náročnost výnosů nemá

velkou vypovídací hodnotu, jelikož má kolísavý průběh. Mzdová produktivita ukazuje rostoucí trend, což je u tohoto ukazatele velmi žádoucí. Nepatrný pokles v roce 2017 způsobilo snížení mezd. V porovnání s průměrnou mzdou na pracovníka je ukazatel přidané hodnoty 3krát až 4krát vyšší. Stále je ale viditelná rostoucí tendence, což naznačuje pozitivní vývoj společnosti.



### 3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Analýza společnosti Clitia a.s. odhalila několik nedostatků a problémů, se kterými se potýká. V následující části budou navržena vlastní řešení, která by mohla vést ke zlepšení situace společnosti.

Níže budou rozebrány nepříznivé výsledky konkrétních oblastí a ukazatelů. Návrhy budou zaměřeny především na problémy, které představují pro společnost největší riziko a přináší ekonomickou nestabilitu. Jsou jimi především problémy v oblasti trvalé platební schopnosti, tedy problémy likvidity, dále problémy spojené s aktivitou společnosti a její rentabilitou.

Na první pohled je viditelné, že problémy v těchto oblastech jsou způsobeny velmi nízkými oběžnými aktivy. Struktura aktiv značí vysoké množství držené v dlouhodobém hmotném majetku, konkrétně se jedná o vlastnictví nemovitostí. Vzhledem k povaze oblasti podnikání je tato skutečnost v pořádku. Přesto problém nízkých oběžných aktiv způsobuje nízkou likviditu, nízkou rentabilitu a celkově odráží špatné hospodaření s aktivy společnosti. Pro řešení těchto problémů budou navržena doporučení v různých oblastech.

Prvním návrhem pro společnost Clitia a.s. bude snížení nákladů. To by napomohlo nejen ke zvýšení rentability společnosti, ale i zvýšení její likvidity. V případě likvidity půjde o snížení závazků, což by dlouhodobě vedlo ke snížení celkových nákladů. Pro zlepšení likvidity společnosti doporučuji snižování a držení krátkodobých závazků na nízké úrovni. Jejich snížení nesmí být na druhou stranu moc rapidní, jelikož analýza zadluženosti odhalila, že v této oblasti se společnost pohybuje v doporučených hodnotách. Velké snížení závazků by tedy mohlo způsobit nesoulad mezi hospodařením s vlastními i cizími zdroji. V oblasti likvidity by dalším návrhem mohlo být lepší řízení pohledávek. Tato položka rozvahy se ve společnosti během sledovaného období každým rokem zvyšuje, což značí zadržování finančních prostředků jejími odběrateli. Přestože doba obratu pohledávek nevykazuje příliš velké hodnoty, mohl by efektivnější způsob řízení pohledávek společnosti zvýšit její likviditu.

Finanční analýza dále odhalila velmi nízké hodnoty rentability. Tento problém lze řešit zvýšením tržeb nebo snížením nákladů. Nejméně příznivé hodnoty vykazuje ukazatel rentability aktiv, který odráží neefektivní hospodaření s aktivy. Tato skutečnost byla

potvrzena nízkými hodnotami obratu celkových a stálých aktiv, které nedosahovaly doporučených hodnot. Prvním doporučením v těchto oblastech je zhodnocení všech držených nemovitostí z pohledu nákladů a výnosů, resp. zjištění, zda jsou všechny nemovitosti ve vlastnictví společnosti efektivně využívány a pronajímány za účelem zisku. Pokud by byla nalezena nemovitost, která by nebyla zisková nebo se dokonce jevila ztrátově, doporučením by byl rozhodně její prodej. Nejen, že by se společnost zbavila nevýnosné části majetku, která tvoří zbytečné náklady, získala by tak množství volných peněžních prostředků, které by mohla využít na krytí závazků nebo pro další výnosné investice.

Dalším doporučením v oblasti snížení nákladů pro zvýšení rentability a aktivity společnosti je v každém případě snížení investic do dalších nemovitostí, které nepřinášejí okamžitý zisk, tedy aktivum, které vyžadují další investice. Přestože poslední nákup objektu Lázní Lipová přinesl společnosti příznivý vývoj v oblasti tržeb a dalších aktiv, nevyhnutelný byl i nárůst nákladů spojený s fúzí. Z toho důvodu doporučuji společnosti omezit investice, alespoň na ty s krátkodobou návratností, nebo úplné pozastavení investic, dokud se nezvýší rentabilita společnosti.

V případě rentability lze ke snížení nákladů, kromě omezení investic, doporučit několik opatření. Nápomocná je především vertikální analýza nákladů, dle které má největší podíl výkonová spotřeba, konkrétně položka spotřeba materiálu a energie výkazu zisku a ztrát. Jelikož společnost nedisponuje žádným materiálem, nejvyšším nákladem v tomto případě je spotřeba energií. V oblasti nemovitostí se faktury za energie přeučtovávají na jednotlivé nájemce dle jejich spotřeby. Využití snížení nákladů energií je tedy využitelné pouze u provozu hotelu Rajská zahrada. Doporučením pro tuto oblast je v první řadě rozhlédnutí se na trhu konkrétních energií, který dodavatel bude pro její dodání nejvýhodnější. Dále jako významný a permanentní zákazník by si společnost mohla vyjednat určitou slevu na dodání energie. I malé procentuální peněžní zvýhodnění by mohlo ušetřit velkou částku z nákladů, které na energie vynakládá. V následující tabulce jsou vykalkulované náklady, které společnost může ušetřit v případě dohodnutého zvýhodnění.

**Tabulka 20: Úspora v případě dohodnutého zvýhodnění v tisících Kč**

Výkonová spotřeba	12 105
Spotřeba materiálu a energie	8 645
<b>sleva 3%</b>	<b>363</b>

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s. 2017)

Tabulka zobrazuje konkrétní částku, kterou by společnost uspořila dohodnutím slevy v podobě 3%. Z celkové sumy 12 105 000 Kč za výkonovou spotřebu stály společnost náklady na spotřebu materiálu a především energie 8 645 000 Kč. Pokud by společnost byla schopna dohodnout slevu 3%, uspořila by tak ročně přes 363 000 Kč u stávajícího dodavatele energií.

Druhou nejvíce zastoupenou položkou jsou dle výkazů společnosti aktuálně osobní náklady, tedy mzdové náklady zaměstnanců. Jak již bylo zmíněno ve PESL analýze okolí, mzdy se vlivem ekonomiky neustále zvyšují. Konkrétně v Královéhradeckém kraji se zvyšují velmi rychle, proto i společnost Clitia a.s. musí držet krok s ohodnocením svých zaměstnanců, aby si je udržela, což vyžaduje každoročně se zvyšující mzdové náklady na zaměstnance. I v této oblasti jsou možná určitá opatření, díky kterým by společnost mohla ušetřit.

Pro snížení osobních nákladů lze využít určité formy benefitů a výhod, díky kterým si společnost udrží své zaměstnance a zároveň si zajistí úsporu mzdových nákladů. K již zmíněným benefitům, jako jsou školení a další různá vzdělávání, které společnost svým zaměstnancům nabízí a hradí, by připadaly v úvahu například penzijní připojištění a životní pojištění. Dosažená úspora z těchto výhod spočívá v tom, že tyto formy benefitů nepodléhají platbám zdravotního pojištění a sociálního zabezpečení.

**Tabulka 21: Úspora osobních nákladů**

	1 zaměstnanec	26 zaměstnanců
Měsíční příspěvek na penzijní připojištění	500 Kč	13 000 Kč
Roční příspěvek na penzijní připojištění	6 000 Kč	156 000 Kč
<b>34% úspora</b>	<b>2 040 Kč</b>	<b>53 040 Kč</b>

Zdroj: Vlastní zpracování (dle výkazů Clitia a.s. 2017)

V tabulce číslo 21 jsou znázorněny náklady, při příspěvku 500 Kč na penzijní připojištění ke mzdě zaměstnanců. Toto doporučení odráží roční úsporu v podobě 34%, která je vyčíslena na 53 040 Kč při stávajícím počtu zaměstnanců společnosti, 26. Toto opatření je oboustranně výhodné. Díky navýšení mezd skrze tento benefit ušetří zaměstnavatel peněžní prostředky a sníží tak osobní náklady. Díky přímé platbě od zaměstnavatele

penzijnímu fondu (což je nepeněžní příjem) zaměstnanec neodvádí daň ani zdravotní a sociální pojištění.

Dalším obecným návrhem ve všech problémových oblastech bude zvýšení tržeb. Jejich růst napomůže nejen ukazatelům aktiv, do jejichž výpočtu tržby vstupují přímo, ale celkově zvýšení výsledku hospodaření, který má dopad i na ukazatele rentability. Co se týče analýzy likvidity, růst tržeb způsobí navýšení krátkodobého finančního majetku, resp. navýšení oběžných aktiv celkově.

Z položek výnosů mají největší zastoupení tržby z prodeje výrobků a služeb, jelikož se společnost zabývá především službami. Pozitivní vývoj je viditelný v horizontální analýze výkazu zisku a ztrát, kdy se každý rok sledovaného období tržby z prodeje zboží a služeb zvyšovaly. Pro udržení rostoucí tendence tržeb jsou navržena následující doporučení.

Co se týče pronájmů nemovitostí, momentálně má Clitia a.s. téměř všechny své nemovitosti nabízené k pronájmu obsazené nájemníky. Především nemovitosti, které jsou určeny k bydlení, jsou velmi rychle obsazovány. Nemovitosti, respektive prostory určené k pronájmům za účelem podnikání, již nejsou tolik žádané. V případě volného pronájmu tohoto druhu by tedy společnost mohla mít zájem investovat do určité propagace, pro rychlejší obsazení dalším nájemcem. Momentálně spolupracuje s realitní kanceláří, která propaguje jejich pronajímané prostory, dále inzerují možnosti pronájmu přímo na místě nemovitosti a také na vývěsních deskách oblasti, ve které se nemovitost nachází. Tato forma propagace může být dostačující, doporučení, díky kterým by společnost mohla nalézt nájemce rychleji je například inzerce v lokálních novinách. Tato oblast podnikání je velmi ovlivněná trhem a vývojem cen nemovitostí v kraji, proto nelze nijak závažně tyto tržby ovlivnit.

Hotel Rajská zahrada je v provozu od roku 2014. Relativně mladý hotel si v brzké době vytvořil určitou prestiž a klientelu. Co se týče letních měsíců, nemá s obsazeností a množstvím zákazníků společnost žádný problém. Pro propagaci hotelových služeb využívá hotel vlastních internetových stránek, facebookových stránek a spolupracuje s portály na ubytování (Slevomat, HRS, atp.). Ubytovaným nabízí širokou škálu pobytových balíčků s různými výhodami a službami v ceně. Pro podporu prodeje využívá hotel dárkových poukazů na téměř všechny nabízené služby, které si zákazník může pohodlně zakoupit skrze internetový e-shop. Dále se snaží zviditelnit prostřednictvím

různých akcí, jako jsou ochutnávky a charitativní běh nebo účasti na gastronomických festivalech. Návrhy na zlepšení v oblasti propagace by bylo zaměřeno se na facebookové stránky hotelu. Přes pravidelnou aktivitu, by se měla v dnešní době přizpůsobit internetovému prostředí a zvýšit svou aktivitu nejen na sociálních sítích. S tím souvisí i zvážení konkrétní fáze ekonomiky a roční období. Pokud ekonomika není příliš příznivá, nebudou potenciální zákazníci vynakládat své prostředky na rekreaci a další zbytečné služby. Doporučením je pak přizpůsobení se trhu, tedy v případě vzestupné ekonomiky investice do reklam na sociálních sítích nebo v místní stanici rádia. Reklama v regionální stanici Českého rozhlasu je vykalkulována v následující tabulce. Z internetových stránek stanice jsem vybrala délku spotu do 30 sekund, v reklamních časech od pondělí do neděle na 4 týdny. V tabulce jsou stanoveny minimální potenciální náklady.

**Tabulka 22: Náklady a přínosy na reklamu v rádiovém vysílání**

Výroba reklamního spotu v Kč	1 500
Týdenní sazba za reklamu v Kč	420
Měsíční náklady na reklamu v Kč	1 680
Náklady celkem na 2 měsíce ročně v Kč	6 360
<b>Zhodnocení tržeb 0,5% v tisících Kč</b>	<b>35013,19</b>
<b>Přínos v tisících Kč</b>	<b>174,19</b>
Zhodnocení tržeb 0,3% v tisících Kč	34943,52
Přínos v tisících Kč	104,52
Zhodnocení tržeb 0,2% v tisících Kč	34908,68
Přínos v tisících Kč	69,68

Zdroj: Vlastní zpracování dle (17)

Pokud by společnost uvažovala o reklamě v rádiovém vysílání na jeden měsíc dvakrát ročně, náklady by činily celkem 6 360 Kč. Tento náklad by byl únosný pouze v případě, že dojde ke zhodnocení tržeb. Tabulka ukazuje rozdíly přínosů v různých procentech zhodnocení. Doporučení využití rádiové reklamy bude relativně výhodné již od 0,2%, přesto bude nejspíš tato hranice riziková. Aby společnost měla důvod pokračovat v této formě zvýšení tržeb, mělo by být její zhodnocení alespoň 03%.

Na facebookových stránkách je vytvoření reklamy velmi jednoduchou záležitostí s nastavitelnou maximální cenou. Dle vlastní charakteristiky stránka pomáhá oslovit co nejvíce lidí nebo zacílit na konkrétní skupinu. Cenově přizpůsobitelné nabídky mohou rozhodnout o nákladnosti této investice. V tomto případě bych doporučila zkusit různé možnosti nabízených reklam a zacílení dle možnosti volných finančních prostředků.

V oblasti restauračních služeb hotel propaguje nabídku celkem dostatečně. Presentace na Food Art festivalu v Novém Městě nad Metují přiláká spoustu potenciálních zákazníků, přesto by se kuchyně hotelu Rajska zahrada mohla prezentovat i na dalších podobných gastronomických akcích v okolí. Velmi navštěvované jsou restaurační dny přímo v Hradci Králové nebo festivaly jídla v Dětenicích. Dle interních informací byly náklady na pronájem stánku na Food Art festival v Novém Městě nad Metují 4 000 Kč a náklady na mzdu dvou zaměstnanců na celý den, jako jedna dvacetina jejich celkové mzdy. Náklady nákupu potravin a přípravy degustačních pokrmů se prodejem prezentačních pokrmů zaplatily. Ve větším městě jako je Hradec Králové by náklady na pronájem byly vyšší. Následující tabulka zobrazuje potenciální náklady některého z hradeckých food festivalů. Předpokladem takovéto prezentace je zvýšení počtu zákazníků, respektive zvýšení tržeb z celkového ročního prodeje zboží a služeb.

**Tabulka 23: Potenciální náklady a přínosy na food festivalu**

Náklady na zaměstnance v Kč	2 144
Náklady na pronájem stánku na festivalu v Kč	6 000
Náklady celkem v Kč	8 144
Zhodnocení tržeb 1% v tisících Kč	35 187,39
Přínos v tisících Kč	348,39
<b>Zhodnocení tržeb 2% v tisících Kč</b>	<b>35 535,78</b>
<b>Přínos v tisících Kč</b>	<b>696,78</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 23 odráží velmi příznivý přínos v tržbách, přestože jde o zhodnocení pouze o 1%. Dvoupromenné zhodnocení tohoto návrhu již vynášejí velmi přínosná čísla v položce přínosů. Toto doporučení je tedy vhodné pouze v případě zhodnocení minimálně 1%. Pokud by byl přínos nízký, doporučila bych společnosti v této činnosti nepokračovat. Proto by bylo vhodné nejprve vyzkoušet nalákání zákazníků na méně nákladných food festivalech. Pokud by byl přínos žádoucí, doporučila bych dále účast i na pražských food festivalech, kde už náklady budou jistě vyšší (10).

Všechny předchozí návrhy a opatření jsou v následující tabulkách doplněny do výpočtů.

**Tabulka 24: Analýza likvidity včetně opatření**

Analýza likvidity	2017	opatření
Oběžná aktiva	7 336	8 207
Krátkodobé závazky	12 071	12 071
<b>Běžná likvidita</b>	<b>0,61</b>	<b>0,68</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

**Tabulka 25: Analýza rentability včetně opatření**

Analýza rentability	2017	opatření
EBIT	7 006	8209
Pasiva celkem	155 605	155605
EAT	4 242	5445
Aktiva celkem	155 605	155605
<b>ROI</b>	<b>4,50%</b>	<b>5,32%</b>
<b>ROA</b>	<b>2,73%</b>	<b>3,54%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro využití navrhovaných opatření byla využita tučně označená čísla v tabulkách s vyčísleným doporučením. Tabulka číslo 24 odráží pouze zvýšení oběžných aktiv, jelikož snížení závazků nelze odhadem vyčíslit. Je viditelné, že pouhé navýšení oběžných aktiv pro zvýšení běžné likvidity společnosti nebude dostačující. Společnost se tedy bude muset zaměřit také na snížení krátkodobých závazků. Tabulka číslo 25 Odráží zvýšení tržeb a snížení nákladů, které ovlivňují výši výsledku hospodaření před zdaněním i po něm (tedy EBIT a EAT). Přestože výše rentability vloženého kapitálu stále nedosahuje doporučených hodnot, její rostoucí trend je velmi žádoucí. Tato skutečnost je příznivá hlavně v případě rentability celkových aktiv. Oba ukazatele se po využití navrhovaných opatření přibližují alespoň k odvětvovému průměru. Celkově se dá tedy říci, že doporučení pro zvýšení rentability jsou efektivní.

Přestože v poslední době auditor společnosti Clitia a.s. vytváří určitou finanční analýzu, nevěnuje jí společnost sama dostatečnou pozornost. Auditor analýzu vytváří pouze z finančních důvodů, ne z ekonomického hlediska. Tato možnost by byla mým dalším doporučením pro společnost.

K vyhotovení finanční analýzy společnosti jsou zapotřebí všechny dostupné zdroje, kterými jsou především výkazy. Clitia a.s. vytváří výkaz rozvahy a výkaz zisku a ztrát. Pro přesnější obraz hospodaření společnosti by bylo vhodné vytvářet i výkaz přehledu o peněžních tocích, resp. cash flow. Pro účely bakalářské práce jsem si vytvořila tento výkaz sama. I díky němu byly odhaleny některé skutečnosti, se kterými by společnost do budoucna mohla počítat. Přináší skutečný tok peněz společnosti, který je mnohdy klíčový.

Sledováním ukazatelů mohou být odhalena rizika a problémy, jimž je možné často předejít. Dále většina ukazatelů finanční analýzy odráží celkovou ekonomickou situaci společnosti, která se momentálně nejeví jako příznivá. Přestože tuto skutečnost zatím

nebere jako problém, v některých případech jsou konkrétní ukazatele rozhodující při rozhodování banky v poskytnutí úvěru a v dalších možnostech investování. Pokud se společnost nebude jevit jako ekonomicky spolehlivě aktivní, banka jí úvěr v budoucnu nemusí poskytnout. Ani investor nebude podrobněji pátrat, pokud se hodnoty ukazatelů nebudou jevit hned od začátku příznivé, přesto, že je to z oprávněných důvodů. Toto doporučení tedy platí především pro soustavy ukazatelů, které nejsnadněji vyhodnotí finanční zdraví společnosti a její ekonomický rozvoj. Dále doporučuji srovnávat ukazatele buď s oborovým průměrem, nebo s nějakou vybranou konkurenční společností.

Pro společnost, která podniká v odvětví, na které působí velké množství faktorů, je také jistě vhodným doporučením zaměření na analýzu okolí. Opomenutí vlivu okolí může být pro společnost mnohdy klíčové nebo naopak využití informací z okolního prostředí může být určitou konkurenční výhodou na trhu.



## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Clitis a.s. pomocí finanční analýzy a následné navržení opatření k její zlepšení. Sledované období pro celkovou analýzu společnosti bylo mezi roky 2013 a 2017.

Nejprve byly stanoveny základní cíle bakalářské práce a její metodika. Teoretická část byla zpracována na základě vlastních znalostí a odborné literatury. Definována byla analýza okolí, soustavy ukazatelů, vzorce jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a jejich doporučené hodnoty.

Analytická část nejprve představila společnost Clitia a.s., její historický vývoj, předmět podnikání a rozvoj. Následovala analýza okolí společnosti. Podrobně byly rozebrány všechny faktory ovlivňující podnikatelskou činnost. Dále byly zhodnoceny silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti. V neposlední řadě došlo k interní analýze společnosti, zaměřené na její organizační strukturu, řízení a vedení, sdílené hodnoty a pracovníky. Na konci této kapitoly byly shrnuty veškeré poznatky z předešlých analýz sloužící jako základ pro další postup hodnocení situace společnosti.

Kapitola soustav ukazatelů vytvořila obraz celkové finančně-ekonomické situace společnosti pomocí bankrotních a bonitních modelů, ty napomohly k predikci nepříznivého vývoje pro další části finanční analýzy. Výsledné hodnoty všech ukazatelů byly porovnány s doporučenými hodnotami, vhodným trendem a některé s odvětvovým průměrem konkrétního oboru podnikání, získaných vlastním výpočtem dle údajů z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu k výchozímu roku.

Vypočtením stavových ukazatelů byl zaznamenán vývoj společnosti ve sledovaném období na základě výkazů a jejich struktura využívaná v celkovém hodnocení. Již u analýzy rozdílových ukazatelů se projeví problémy s nedostatečným množstvím volných peněžních prostředků. Tuto skutečnost potvrdila i analýza poměrových ukazatelů. Dle nepříznivých hodnot ukazatelů likvidity se ukázalo, že společnost nemá dostatek okamžitých prostředků k uhrazení krátkodobých závazků. Analýza zadluženosti odhalila financování majetku společnosti téměř stejným dílem cizím i vlastním kapitálem. Ani řízení aktiv není ve společnosti velmi efektivní. Rentabilita společnosti ukázala kritický vývoj. Trend těchto ukazatelů nebyl rostoucí ani srovnatelný s oborovým průměrem. V následující části byly všechny informace z finanční analýzy shrnuty.

V návaznosti na tuto část následovaly vlastní návrhy řešení zmíněných nepříznivých hodnot. Pro všechny problémové oblasti byla navržena doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti. Celkově bylo společnosti doporučeno zvýšení oběžných aktiv. V oblasti likvidity je nutné zaměřit se na řízení pohledávek a snížení závazků, díky čemuž by mohlo dojít ke zvýšení celkové likvidity společnosti. Zásadními návrhy zlepšení ekonomické situace společnosti byly snížení nákladů a zvýšení tržeb. V oblasti aktivity a rentability bylo doporučeno pozastavení dalších investic do nemovitostí, dále zaměření se na snížení nákladů výkonové spotřeby a v oblasti mzdových nákladů. V oblasti řízení aktiv bylo doporučeno pečlivě sledovat jejich návratnost, případně provedení určitých opatření při neefektivním hospodaření s nimi. Dále byly navrženy možnosti zvýšení tržeb především v odvětví ubytování, stravování a pohostinství. Jejich nárůst by zvýšil rentabilitu, aktivitu i likviditu společnosti. V neposlední řadě bylo společnosti doporučeno pokračování ve vytváření finanční analýzy i v dalších letech, pro lepší přehled o ekonomické situaci a efektivnosti hospodaření.

Cíle této bakalářské práce byly splněny a všechna navržená doporučení jsou reálně využitelná. Bude-li společnost pokračovat v analyzování v dalších letech, může tak předejít některým hrozbám, dále dosáhnout příznivé finanční situace a budoucího vývoje.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. : il., formuláře. ISBN 978-80-247-3349-4.
- (2) HANZELKOVÁ, Alena, Miloslav KERŤKOVSKÝ a Oldřich VYKYPĚL. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. 3. přepracované vydání. V Praze: C.H. Beck, 2017, xxii, 232 stran : ilustrace. ISBN 978-80-7400-637-1.
- (3) SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, xi, 121 s. : il., tab. ISBN 80-7179-367-1.
- (4) Analýza vnějšího okolí podniku (SLEPTE). *ALTAXO: Komplexní služby pro podnikatele* [online]. 2015 [cit. 2019-02-01]. Dostupné z: <https://www.altaxo.cz/zacatek-podnikani/zalozeni-spolecnosti/analiza-vnejsiho-okoli-podniku-slepte>
- (5) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (6) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, 152 stran : ilustrace, grafy. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (7) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 271 stran : ilustrace. ISBN 978-80-271-0413-0.
- (8) KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011, 299 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-7380-315-5.
- (9) CLITIA, a.s.: *Pronájem a prodej bytů a nemovitostí* [online]. 2018 [cit. 2018-12-06]. Dostupné z: <https://www.clitia.cz/>

- (10) *Téma: Informace o společnosti Clitia a.s.: Informace poskytl externí účetní společnosti Clitia a.s.* Nové Město nad Metují, 2019.
- (11) CLITIA, a.s. , Praha IČO 26510103 - Obchodní rejstřík firem. *Kurzy.cz* [online]. 2019 [cit. 2019-05-07]. Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/26510103/clitia-as/>
- (12) *Clitia a.s.: Výroční zpráva za rok 2017* [online]. Praha, 2018 [cit. 2019-04-29]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=74323>
- (13) Kritérium cenové stability. *Ministerstvo financí ČR* [online]. b.r. [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-cenove-stability>
- (14) Inflace - druhy, definice, tabulky. *Český statistický úřad* [online]. b.r. [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)
- (15) Krajská správa ČSÚ v Hradci Králové. *Český statistický úřad* [online]. 2017 [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xh>
- (16) Tvorba a užití HDP - 4. čtvrtletí 2017. *Český statistický úřad* [online]. b.r. [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/tvorba-a-uziti-hdp-4-ctvrtleti-2017>
- (17) Regionální stanice ČRo - Ceník klasické reklamy. *Regionální stanice ČRo* [online]. b.r. [cit. 2019-04-28]. Dostupné z: [https://www.rozhlas.cz/reklama/cenik/\\_zprava/1563083](https://www.rozhlas.cz/reklama/cenik/_zprava/1563083)
- (18) *Finanční analýza - základy* [online]. In: . 2019 [cit. 2018-12-03]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-financni-analyza-zaklady/>
- (19) GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. : il. ISBN 978-80-86929-26-2.
- (20) *Clitia a.s.: Účetní závěrka 2013* [online]. Praha, 2014 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=38857419&subjektId=74323&spis=79568>

- (21) *Clitia a.s.: Účetní závěrka 2014* [online]. Praha, 2015 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=46576355&subjektId=74323&spis=79568>
- (22) *Clitia a.s.: Účetní závěrka 2015* [online]. Praha, 2016 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=46576555&subjektId=74323&spis=79568>
- (23) *Clitia a.s.: Účetní závěrka 2016* [online]. Praha, 2017 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49390460&subjektId=74323&spis=79568>
- (24) *Clitia a.s.: Účetní závěrka 2017* [online]. Praha, 2018 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=55622954&subjektId=74323&spis=79568>
- (25) *Clitia a.s.: Výroční zpráva za rok 2013* [online]. Praha, 2014 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39440614&subjektId=74323&spis=79568>
- (26) *Clitia a.s.: Výroční zpráva za rok 2014* [online]. Praha, 2015 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=46576358&subjektId=74323&spis=79568>
- (27) *Clitia a.s.: Výroční zpráva za rok 2015* [online]. Praha, 2016 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=46576555&subjektId=74323&spis=79568>
- (28) *Clitia a.s.: Výroční zpráva za rok 2016* [online]. Praha, 2017 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49390460&subjektId=74323&spis=79568>

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

a.s.	akciová společnost
atd.	a tak dále
atp.	a tak podobně
resp.	respektive
EBIT	provozní výsledek hospodaření (earnings before interests and taxes)
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROA	rentabilita celkových aktiv
EAT	výsledek hospodaření po zdanění (earnings after taxes)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
$B_i$	index bonity
VH	výsledek hospodaření

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2013-2017 .....	50
Graf 2: Vývoj pasiv 2013-2017 .....	52
Graf 3: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát.....	54
Graf 4: Struktura aktiv 2013 – 2017 .....	56
Graf 5: Struktura pasiv 2013 – 2017.....	57
Graf 6: Vertikální analýza výnosů .....	58
Graf 7: Analýza rozdílových ukazatelů .....	60
Graf 8: Vývoj finanční páky v letech 2013 – 2017.....	67

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Model "7S" .....	15
Obrázek 2: Stupnice indexu bonity.....	19
Obrázek 3: Logo společnosti .....	35
Obrázek 4: Struktura společnosti Clitia a.s.....	44



## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Index bonity v tisících Kč.....	47
Tabulka 2: Index IN 05 v tisících Kč.....	48
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv.....	49
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv.....	51
Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	53
Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv.....	55
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv.....	56
Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát - Výnosy.....	58
Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát - Náklady.....	59
Tabulka 10: Rozdílové ukazatele.....	59
Tabulka 11: Ukazatele likvidity.....	61
Tabulka 12: Ukazatele likvidity - odvětvové průměry.....	62
Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti.....	63
Tabulka 14: Ukazatele aktivity.....	64
Tabulka 15: Ukazatele aktivity - odvětvový průměr.....	64
Tabulka 16: Ukazatele rentability.....	65
Tabulka 17: Analýza rentability - odvětvový průměr.....	66
Tabulka 18: Finanční páka.....	67
Tabulka 19: Provozní ukazatele.....	68
Tabulka 20: Úspora v případě dohodnutého zvýhodnění v tisících Kč.....	75
Tabulka 21: Úspora osobních nákladů.....	75
Tabulka 22: Náklady a přínosy na reklamu v rádiovém vysílání.....	77
Tabulka 23: Potenciální náklady a přínosy na food festivalu.....	78
Tabulka 24: Analýza likvidity včetně opatření.....	78
Tabulka 25: Analýza rentability včetně opatření.....	79

## SEZNAM VORCŮ

Rovnice 1: Index bonity.....	19
Rovnice 2: Index IN05.....	20
Rovnice 3: Horizontální analýza v absolutním vyjádření.....	21
Rovnice 4: Horizontální analýza v procentuálním vyjádření .....	21
Rovnice 5: Čistý pracovní kapitál.....	22
Rovnice 6: Čisté pohotové prostředky.....	23
Rovnice 7: Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond .....	23
Rovnice 8: Běžná likvidita.....	24
Rovnice 9: Pohotová likvidita.....	25
Rovnice 10: Okamžitá likvidita .....	25
Rovnice 11: Celková zadluženost.....	26
Rovnice 12: Koeficient samofinancování.....	26
Rovnice 13: Úrokové krytí .....	27
Rovnice 14: Obrat aktiv .....	27
Rovnice 15: Obrat stálých aktiv.....	28
Rovnice 16: Obrat zásob.....	28
Rovnice 17: Doba obratu zásob .....	29
Rovnice 18: doba obratu pohledávek.....	29
Rovnice 19: Doba obratu závazků .....	29
Rovnice 20: Rentabilita vloženého kapitálu .....	30
Rovnice 21: Rentabilita celkových aktiv .....	31
Rovnice 22: Rentabilita vlastního kapitálu .....	31
Rovnice 23: Rentabilita tržeb .....	32
Rovnice 24: Finanční páka .....	32
Rovnice 25: Nákladovost výnosů .....	32
Rovnice 26: Materiálová náročnost výnosů.....	32
Rovnice 27: Mzdová produktivita .....	33

Rovnice 28: Produktivita práce z přidané hodnoty.....	33
Rovnice 29: Průměrná mzda na pracovníka .....	33

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha Clitia a.s. v tisících Kč .....	i
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty Clitia a.s. v tisících Kč.....	v
Příloha 3: Výkaz Cash Flow Clitia a.s. v tisících Kč.....	vii

Příloha 1: Rozvaha Clitia a.s. v tisících Kč

<b>ROZVAHA</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>137 390</b>	<b>129 735</b>	<b>132 158</b>	<b>128 185</b>	<b>155 605</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>131 169</b>	<b>125 705</b>	<b>128 564</b>	<b>123 327</b>	<b>148 067</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>40</b>	<b>23</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ocenitelná práva</b>	<b>40</b>	<b>23</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Software	40	23	5	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>131 129</b>	<b>125 682</b>	<b>128 559</b>	<b>123 077</b>	<b>147 867</b>
<b>Pozemky a stavby</b>	<b>65 789</b>	<b>100 034</b>	<b>105 382</b>	<b>102 177</b>	<b>120 267</b>
Pozemky	10 912	11 003	13 508	13 711	16 064
Stavby	54 877	89 031	91 874	88 466	104 203
Hmotné movité věci a jejich soubory	18 588	22 460	19 989	17 577	15 835
<b>Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>3 188</b>	<b>3 188</b>	<b>3 188</b>	<b>3 188</b>
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	3 188	3 188	3 188	3 188
<b>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>46 752</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>135</b>	<b>8 577</b>
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	46 752	0	0	135	8 577
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>250</b>	<b>200</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	250	200
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>2 309</b>	<b>3 287</b>	<b>3 518</b>	<b>4 769</b>	<b>7 336</b>
<b>Zásoby</b>	<b>765</b>	<b>896</b>	<b>866</b>	<b>977</b>	<b>530</b>
Materiál	64	272	240	349	503
Nedokončená výroba a polotovary	613	613	613	613	0
<b>Výrobky a zboží</b>	<b>88</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>27</b>
Zboží	88	11	13	15	27
<b>Pohledávky</b>	<b>1 377</b>	<b>1 779</b>	<b>1 577</b>	<b>1 748</b>	<b>3 319</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>554</b>	<b>767</b>	<b>362</b>	<b>676</b>	<b>470</b>
Odložená daňová pohledávka	554	767	362	676	470
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>823</b>	<b>1 012</b>	<b>1 215</b>	<b>1 072</b>	<b>2 849</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	407	676	780	286	1 178
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>416</b>	<b>336</b>	<b>435</b>	<b>786</b>	<b>1 671</b>
Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0	18
Krátkodobé poskytnuté zálohy	343	94	207	372	408
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	73	242	228	414	1 245
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>167</b>	<b>612</b>	<b>1 075</b>	<b>2 044</b>	<b>3 487</b>
Peněžní prostředky v pokladně	157	577	574	426	565
Peněžní prostředky na účtech	10	35	501	1 618	2 922
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>3 912</b>	<b>743</b>	<b>76</b>	<b>89</b>	<b>202</b>

Náklady příštích období	3 527	647	76	52	44
Příjmy příštích období	385	96	0	37	158

<b>ROZVAHA</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>137 390</b>	<b>129 735</b>	<b>132 158</b>	<b>128 185</b>	<b>155 605</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>66 439</b>	<b>63 957</b>	<b>67 023</b>	<b>69 891</b>	<b>73 283</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>2 600</b>	<b>2 600</b>	<b>2 600</b>	<b>2 600</b>	<b>2 600</b>
Základní kapitál	2 600	2 600	2 600	2 600	2 600
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>35 420</b>	<b>35 420</b>	<b>35 420</b>	<b>35 420</b>	<b>35 420</b>
<b>Ážio</b>	<b>35 400</b>	<b>35 400</b>	<b>35 400</b>	<b>35 400</b>	<b>35 400</b>
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
Ostatní kapitálové fondy	20	20	20	20	20
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>438</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ostatní rezervní fondy	438	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>29 337</b>	<b>28 419</b>	<b>25 937</b>	<b>29 003</b>	<b>31 021</b>
Nerozdělený zisk minulých let	31 259	28 419	25 937	29 003	31 021
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	-1 922	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>-1 356</b>	<b>-2 482</b>	<b>3 066</b>	<b>2 868</b>	<b>4 242</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>70 564</b>	<b>65 656</b>	<b>64 837</b>	<b>58 000</b>	<b>81 130</b>
<b>Rezervy</b>	<b>81</b>	<b>159</b>	<b>142</b>	<b>2 642</b>	<b>2 633</b>
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	19	25
Ostatní rezervy	81	159	142	2 623	2 608
<b>Závazky</b>	<b>70 483</b>	<b>65 497</b>	<b>64 695</b>	<b>55 358</b>	<b>78 497</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>46 737</b>	<b>45 624</b>	<b>50 704</b>	<b>47 715</b>	<b>66 426</b>
Závazky k úvěrovým institucím	46 737	39 624	39 824	35 064	46 592
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	1 551	696
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	6 000	10 880	9 100	19 138
<b>Závazky - ostatní (ř. 120 až 122)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 000</b>	<b>0</b>
Jiné závazky	0	0	0	2 000	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>23 746</b>	<b>19 873</b>	<b>13 991</b>	<b>7 643</b>	<b>12 071</b>
<b>Vydané dluhopisy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Závazky k úvěrovým institucím	52	5 800	6 520	5 640	6 336
Krátkodobé přijaté zálohy	1 622	1 502	1 524	0	889
Závazky z obchodních vztahů	10 383	2 902	499	333	700
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	5 000	0	2 308	0	0
Závazky - podstatný vliv	3 745	0	0	0	0
<b>Závazky - ostatní</b>	<b>2 944</b>	<b>9 669</b>	<b>3 140</b>	<b>1 670</b>	<b>4 146</b>
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	516
Závazky k zaměstnancům	258	269	361	391	440
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	148	126	167	195	211
Stát - daňové závazky a dotace	148	450	611	1 066	787
Dohadné účty pasivní	33	27	1	1	162
Jiné závazky	2 357	8 797	2 000	17	2 030

<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>387</b>	<b>122</b>	<b>298</b>	<b>294</b>	<b>1 192</b>
Výdaje příštích období	307	42	218	214	258
Výnosy příštích období	80	80	80	80	934



Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty Clitia a.s. v tisících Kč

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	<b>11 798</b>	<b>19 447</b>	<b>25 653</b>	<b>30 082</b>	<b>34 839</b>
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>116</b>	<b>81</b>	<b>143</b>	<b>4 478</b>	<b>195</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>3 557</b>	<b>7 293</b>	<b>8 125</b>	<b>12 600</b>	<b>12 105</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	148	86	83	4 352	119
Spotřeba materiálu a energie	2 207	5 141	5 313	5 495	8 645
Služby	1 202	2 066	2 729	2 753	3 341
<b>Osobní náklady</b>	<b>1 947</b>	<b>4 736</b>	<b>5 958</b>	<b>7 769</b>	<b>8 514</b>
Mzdové náklady	1 462	3 752	4 514	5 806	6 456
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	485	984	1 444	1 963	2 058
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	475	958	1 273	1 689	1 788
Ostatní náklady	10	26	171	274	270
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>5 912</b>	<b>7 266</b>	<b>5 648</b>	<b>5 967</b>	<b>6 427</b>
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 532	7 545	5 858	5 857	5 792
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	5 357	7 545	5 858	5 857	5 792
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	175	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	613
Úpravy hodnot pohledávek	380	-279	-210	110	22
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>344</b>	<b>251</b>	<b>982</b>	<b>205</b>	<b>238</b>
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	2	7	0
Jiné provozní výnosy	344	251	980	198	238
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>386</b>	<b>377</b>	<b>332</b>	<b>3 536</b>	<b>1 059</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	7	0
Daně a poplatky v provozní oblasti	127	107	120	578	700
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	80	79	-17	2 500	-9
Jiné provozní náklady	179	191	229	451	368
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>456</b>	<b>107</b>	<b>6 715</b>	<b>4 893</b>	<b>7 167</b>
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	<b>200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>1 975</b>	<b>2 645</b>	<b>2 660</b>	<b>1 213</b>	<b>1 678</b>
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	135	486	599	364	574
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 840	2 159	2 061	849	1 104
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>347</b>	<b>157</b>	<b>198</b>	<b>162</b>	<b>161</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření ( +/- )</b>	<b>-2 522</b>	<b>-2 802</b>	<b>-2 858</b>	<b>-1 375</b>	<b>-1 839</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>-2 066</b>	<b>-2 695</b>	<b>3 857</b>	<b>3 518</b>	<b>5 328</b>
<b>Daň z příjmů</b>	<b>-711</b>	<b>-213</b>	<b>792</b>	<b>650</b>	<b>1 086</b>
Daň z příjmů splatná	0	0	387	964	869
Daň z příjmů odložená ( +/- )	-711	-213	405	-314	217
<b>Výsledek hospodaření po zdanění ( +/- )</b>	<b>-1 355</b>	<b>-2 482</b>	<b>3 065</b>	<b>2 868</b>	<b>4 242</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/- )</b>	<b>-1 355</b>	<b>-2 482</b>	<b>3 065</b>	<b>2 868</b>	<b>4 242</b>
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>12 258</b>	<b>19 779</b>	<b>26 778</b>	<b>34 765</b>	<b>35 272</b>

Příloha 3: Výkaz Cash Flow Clitia a.s. v tisících Kč

<b>CASH FLOW</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	1 389	167	612	1 075	2 141
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	-2 066	-2 695	3 857	3 518	5 328
Úpravy o nepeněžní operace	7 413	10 268	8 499	9 570	7 361
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	5 357	7 545	5 858	5 857	5 792
Změna stavu opravných položek, rezerv	81	78	-17	2 500	-9
Zisk z prodeje stálých aktiv	0	0	-2	0	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	1 975	2 645	2 660	1 213	1 678
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	-100
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>5 347</b>	<b>7 573</b>	<b>12 356</b>	<b>13 088</b>	<b>12 689</b>
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	11 548	-1 502	-4 807	-6 647	3 928
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-923	2 767	869	-184	-1 519
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	12 620	-4 138	-5 706	-6 352	5 000
Změna stavu zásob	-149	-131	30	-111	447
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>16 895</b>	<b>6 071</b>	<b>7 549</b>	<b>6 441</b>	<b>16 617</b>
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-1 975	-2 645	-2 660	-1 213	-1 678
Přijaté úroky	0	0	0	0	0
Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	711	213	-792	-650	-1 086
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>15 631</b>	<b>3 639</b>	<b>4 097</b>	<b>4 578</b>	<b>13 853</b>
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-31 182	-2 081	-8 717	-620	-1 180
Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	0	2	0	0
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-31 182</b>	<b>-2 081</b>	<b>-8 715</b>	<b>-620</b>	<b>-1 180</b>
Dopady změn dlouhodobých, respektive krátkodobých závazků	14 329	-1 113	5 080	-2 989	-11 327
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>14 329</b>	<b>-1 113</b>	<b>5 080</b>	<b>-2 989</b>	<b>-11 327</b>
<b>Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků</b>	<b>-1 222</b>	<b>445</b>	<b>462</b>	<b>969</b>	<b>1 346</b>
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>167</b>	<b>612</b>	<b>1 074</b>	<b>2 044</b>	<b>3 487</b>